

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

FUNDOS DE PENSÃO

Autor Fabio Roberto Moselin
Orientação do Professor
Dr. Antônio Barbosa
Lemes Júnio

CURITIBA 2003

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

FUNDOS DE PENSÃO

**Projeto Técnico apresentado
Para a obtenção de Título de
Especialista em Finanças
Corporativas sob a Orientação
Do Professor : Dr. Antônio
Barbosa Lemes Júnior**

CURITIBA 2003

Contribuição definida: modalidade na qual, a priori, se estabelece os patamares contributivos do participante e patrocinadora. O valor do benefício dependerá das contribuições vertidas e influenciadas, preponderantemente na rentabilidade alcançada pelos investimentos da entidade;

Misto: modalidade híbrida que conjuga características da contribuição definida às aposentadorias programadas. Para os benefícios de riscos (aposentadorias por invalidez ou pensão por morte) comporta-se como um benefício definido, sendo coberto pela patrocinadora e, eventualmente, pelos participantes.

Os fundos de pensão vêm desempenhando papel fundamental no mundo contemporâneo. O aumento crescente da expectativa de vida, as transformações do trabalho e suas relações com os sistemas de previdência oficial dos países, além de maior conscientização previdenciária por parte da população, tem criado uma demanda nunca vista antes por veículos de investimento alternativos. Estima-se que nos EUA esta demanda possa, ainda, perdurar por mais 40 anos.

No Brasil, onde os desequilíbrios sócio-econômicos se tornam ainda mais acentuados, renova-se a importância de se estimular o crescimento e o fortalecimento dessas instituições para que o País disponha de mais opções que venham maximizem os esforços governamentais, na busca permanente de melhoria da qualidade de vida de sua população, de investimentos de longo prazo e, principalmente, na geração de novos empregos.

O universo ligado, diretamente, ao sistema de Previdência Privada Fechada no Brasil é da ordem de 6,2 milhões de habitantes e 100 bilhões de reais em investimentos. Quando se analisa a participação dos Fundos de Pensão na composição do Produto Interno Bruto dos diversos países, verifica-se que, no caso brasileiro, existe elevado potencial de crescimento já que, atualmente, ela gira em torno de 10%, levando-se em consideração um PIB de 1.3 trilhões de reais reais.

Os Fundos de Pensão surgiram e se desenvolveram tendo como pano de fundo o processo inflacionário. Em consequência, alguns segmentos da economia brasileira foram beneficiados economicamente, dentre os quais destaca-se o previdenciário, representado pela Previdência Oficial e os próprios Fundos de Pensão. Todavia, o contexto inflacionário, a partir de 1994, regrediu gradativamente, exigindo, assim, de seus principais agentes, uma mudança de postura.

"No caso da Previdência Oficial, chegou-se a ter 18% de suas receitas oriundas de aplicações no mercado financeiro. Além disso, nos últimos dias de pagamento, os benefícios eram corroídos pela inflação em até quinze dias, sofrendo defasagem que, às vezes, atingia quase 20%". Esse aspecto contribuiu para acelerar o desequilíbrio financeiro da previdência, evidenciando, ainda mais, a necessidade de sua reformulação.

Outro fator de expressiva influência, originado pelos sucessivos períodos inflacionários no Brasil, foi que na grande parte das empresas ocorreu um condicionamento natural para a visão de curto prazo, em detrimento da visão de longo prazo. Por oportuno ressalta-se que, no caso específico dos Fundos de

Pensão, o ciclo de vida de seus produtos é de longo prazo, o que pode acarretar, com o passar do tempo, o distanciamento entre as ações implementadas sob a ótica de curto prazo e os objetivos estratégicos necessários a serem perseguidos e, quase sempre, obtidos na visão de longo prazo.

As mudanças no sistema oficial de previdência, a estabilização monetária, o processo de privatização das empresas públicas, a abertura da economia

brasileira e o aumento da competitividade entre as empresas do setor obrigam que os Fundos de Pensão renovem sua estratégia corporativa.

Acompanhamos a veloz incorporação dos avanços tecnológicos aos processos organizacionais, além da difusão das melhores práticas gerenciais através do benchmarking que induzem as empresas ao aperfeiçoamento obrigatório de seus fatores de produção, de forma a satisfazer às necessidades crescentes dos clientes e proprietários. Outro aspecto que chamamos atenção é para empresas que, na busca de melhorar sua efetividade operacional, acabam por mergulhar em um processo de convergência competitiva, onde as competidoras imitam, rapidamente, os aprimoramentos técnicos e de gestão das empresas líderes.

Os Fundos de Pensão são empresas que, recentemente, estão buscando posicionamento mais agressivo, seja pela necessidade de sobrevivência ou pela necessidade de crescimento. Este segmento tem atraído a atenção de muitos competidores tais como: bancos, seguradoras e outras empresas que passarão a competir nesta área até então exclusiva dos Fundos de Pensão.

A administração estratégica é, portanto, um aspecto primordial para que as organizações conheçam mais sobre si mesmas, ajudando-as a construir seus novos processos e atividades, identificando suas competências básicas e essenciais de forma a maximizar o conjunto de fatores que irão permiti-las diferenciar-se, cada vez mais, de seus concorrentes, contribuindo, assim, ao alcance de seus objetivos fundamentais ao criar vantagem sustentável em longo prazo.

O atual cenário transformacional em que se insere os Fundos de Pensão exige mudança de suas culturas organizacionais de forma a se adequar rapidamente à nova realidade. Os indicadores da Organização Mundial de Saúde,

segundo os quais o Brasil é o país que apresenta o mais rápido envelhecimento populacional, são encarados por especialistas como um alerta. Isso amplia a responsabilidade de todos os administradores de Fundos de Pensão a obrigatoriamente repensarem suas organizações de forma a contribuir ao fortalecimento do segmento e benefício do País.

OBJETIVOS DO TRABALHO;

Promover uma análise sucinta do atual contexto das Entidades Fechadas de Previdência Privada no Brasil e propor, à reflexão, o uso da administração estratégica como uma das formas de ampliar-se a capacidade competitiva dessas organizações e seus investimentos nas empresas de Sociedade Anônimas. Dentre os aspectos mais relevantes na formação de suas estratégias, destacaremos o papel que as hipóteses atuariais possuem e como estas influenciam na gestão dos ativos financeiros para estabelecer mecanismos de controles capazes de assegurar a eficiência do processo de tomada de decisões dessas entidades.

NATUREZA DO AMBIENTE

Hoje a natureza do ambiente para os Fundos de Pensão gira entre o dinâmico e o complexo. As mudanças radicais e rápidas que essas entidades terão que promover em suas organizações é, sem dúvida, um grande desafio, principalmente quando se percebe que as fronteiras, até então bem delimitadas, entre as entidades abertas e as fechadas, a cada dia, tornam-se mais difusas e mais próximas.

A incerteza da população quanto às transformações da Previdência Oficial representam uma enorme oportunidade para essas empresas. As privatizações das empresas estatais obrigam seus Fundos de Pensão, os maiores do país, a se lançarem no mercado para atrair novos clientes. O grau de complexidade eleva-se em virtude da necessidade de elaboração de um novo projeto institucional que reflita a ampliação do grau de liberdade necessário à gestão dos fundos de pensão no atual contexto, buscando acomodar os interesses e os poderes entre

as patrocinadoras públicas, participantes e os novos clientes privados através de uma nova governança corporativa voltada à nova realidade de mercado.

Para isso os Fundos de Pensão terão que fazer mudanças estruturais na organização e, principalmente, em sua cultura, avaliando, constantemente, os cenários nos quais estão inseridos a fim de direcionarem suas estratégias, tanto para obter novos clientes, como para manter os já existentes. A seguir, destacamos alguns dos principais ajustes a serem implementados por essas empresas:

Os mais de 20 anos sem terem que "brigar" por clientes geraram uma imobilidade organizacional. A profissionalização dos Fundos torna-se necessária como forma acelerativa da mudança de cultura e do estilo de gestão;

A estrutura organizacional deve ser compatível à estratégia adotada pela entidade, de vez que existe um modismo muito grande nesta área. As entidades devem promover uma reflexão profunda e isenta, acerca da estratégia corporativa adotada, dos processos e recursos disponíveis da sua empresa, de forma a construir modelo que gere as melhores opções de utilização desses fatores;

A necessidade de fortalecimento contínuo da imagem institucional é fundamental para que se estabeleça uma boa visibilidade da empresa junto ao mercado;

O corpo de empregados capacitados tecnicamente, altamente motivados e com experiência no ramo da previdência, a fim de administrar qualquer tipo de plano que se apresente e responder qualitativamente às mudanças e exigências competitivas

ANÁLISE ESTRUTURAL DA INDÚSTRIA DE FUNDOS DE PENSÃO

Novas empresas que entram para uma indústria trazem uma nova capacidade competitiva e, frequentemente, recursos substanciais sob a forma de investimentos. Como resultado, os preços podem cair ou os custos dos participantes inflacionados reduzindo, assim, a rentabilidade da indústria como um todo. Por sua vez, Companhias provenientes de outros mercados que estão se

diversificando podem, também, através das aquisições, se estabelecer competitivamente, muito embora nenhuma entidade nova tenha sido criada.

Os Fundos de Pensão não estão imunes a essa tendência bastante comum hoje em dia, principalmente a partir da abertura da economia brasileira e do processo de privatização das estatais. Os segmentos dos Fundos de Pensão de empresas públicas aparecem como fortes candidatos a este modelo, que dependerá, preponderantemente, do grau de competitividade que seja estabelecido na nova legislação. Em uma primeira análise dos Projetos de Lei Complementares n.º 8, 9 e 10 que tramitam atualmente no Congresso e que reformulam os aspectos legais que orientam o funcionamento do segmento, nota-se claramente o interesse do Governo em restringir os gastos de suas empresas, além da adoção de medidas que contribuam ao fomento das atividades da Previdência Complementar no Brasil.

Destacamos para efeito ilustrativo a paridade contributiva de participante e patrocinadora nos Fundos de Pensão das empresas estatais e o conceito de portabilidade do direito acumulado que é a possibilidade do participante transferir para outros Fundos de Pensão as suas reservas constituídas em decorrência da cessação do vínculo empregatício, o que vai estimular, ainda mais, a competição do setor.

A seguir apresentamos alguns elementos da análise estrutural da indústria como sendo uma ferramenta valiosa ao processo de administração estratégica das entidades.

BARREIRAS DE ENTRADA

Destacamos dos elementos identificados por Porter (1998) os mais importantes e adequados à realidade dos Fundos de Pensão: Economias de Escala – Economias de escala referem-se aos declínios nos custos unitários de um produto ou do processo produtivo à medida que o volume absoluto por período

aumenta. As economias de escala detêm a entrada, forçando a empresa entrante a ingressar em larga escala e arriscar-se a uma forte reação das empresas existentes ou a ingressar em pequenas escalas e sujeitar-se a desvantagem de custos. Isto se aplica bem aos Fundos de Pensão ligados às empresas estatais. Estes possuem o maior número de associados e o maior volume de recursos do setor.

Diferenciação do Produto – A diferenciação significa que as empresas estabelecidas têm sua marca identificada e desenvolvem um sentimento de lealdade em seus clientes. A diferenciação cria uma barreira à entrada forçando os novos entrantes a efetuarem elevados investimentos para superarem os vínculos estabelecidos com os clientes. Os fundos possuem uma potencial vantagem: uma larga experiência na administração de planos previdenciários e tradicional relação com seus clientes. Esta vantagem deve ser fortalecida pela entidade na elaboração de suas estratégias, intensificando esforços na direção da publicidade, serviços de atendimento ao cliente e o desenvolvimento de novos produtos, de forma a acentuar ainda mais essa virtual vantagem. A fragilidade reside nas questões relacionadas com a imagem institucional e a ingerência política de algumas entidades.

Desvantagens de Custos (Curva de Aprendizagem) – As empresas estabelecidas podem ter vantagens de custos impossíveis de serem igualadas pelas entrantes potenciais, qualquer que seja seu tamanho e as economias de escala obtidas. Destacamos como sendo uma das vantagens mais críticas e favoráveis aos Fundos de Pensão à curva de aprendizagem ou experiência, que repercutem nos custos unitários do produto ou de produção em função da experiência adquirida. A experiência pode reduzir os custos de marketing, distribuição, produção, etc. As entidades devem procurar ao máximo alavanca a gestão de suas organizações com o conhecimento adquirido ao longo do tempo, e redirecionando-os à administração de planos presidenciais do tipo contribuição definida, cada vez mais comuns no Brasil.

Política Governamental – Os Fundos de Pensão devem atuar de forma integrada e sistematizada à construção de uma política governamental favorável ao fortalecimento da indústria e não aquela que conduza a um modelo de competição pura que não venha agregar valor para a sociedade brasileira. Os novos entrantes, principalmente as empresas estrangeiras, possuem um poder de influência e estão investindo fortemente para alterar essa política de forma favorável aos seus interesses.

Os fundos de pensão devem, portanto, promover uma reavaliação de sua estratégia sob a ótica dos elementos acima identificados de forma a garantir a formulação de estratégias eficazes para suas organizações, maximizando os esforços empreendidos no sentido de defender sua parcela de mercado e garantir um posicionamento mais competitivo.

Poder dos Fornecedores e Compradores, influência dos fornecedores é baixo visto que os Fundos de Pensão estabelecem as regras e conseguem impor o seu domínio neste aspecto. O poder dos compradores já possui uma especificidade própria. Na realidade este comprador pode ser subdividido em duas classes distintas: classe empresarial (patrocinadora) e classe pessoa física (participante). A patrocinadora atualmente possui um poder elevado e estabelece, em primeira instância, o tipo de produto que deseja oferecer aos empregados de sua empresa e o custo que está disposta a incorrer. O participante de planos de aposentadoria do tipo benefício definido dispõe de poucas alternativas. O custo é definido em função da idade e é normalmente um percentual fixo sobre a remuneração mensal. Já o participante dos planos do tipo contribuição definida tem maior flexibilidade sobre suas contribuições e sobre o perfil de risco que ele deseja ver atribuído à gestão de suas aplicações financeiras: conservador, moderado ou agressivo. A tendência é que no futuro tenhamos um comprador, em segunda instância, com alto grau de influência induzindo o comportamento dos Fundos de Pensão e tendo papel de destaque na formulação de estratégia competitiva.

Pressão por Produtos Substitutos, temos observado crescimento acelerado de planos de aposentadoria que são, na verdade, fundos de investimentos. Estes possuem isenção tributária para o período de capitalização e são normalmente comercializados por bancos e seguradoras e destinados a pessoas físicas. São eles o FAPI (Fundo de Aposentadoria Programada Individual) e o PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre). Este crescimento está empacando diretamente as estratégias dos Fundos de Pensão no que tange à modelagem de planos de aposentadoria e a busca de mecanismos que ampliem a capacidade de auferir maior rentabilidade de seus investimentos. Outra percepção é com relação aos avanços tecnológicos, principalmente à Internet, onde o consumidor irá personalizar e gerenciar seus produtos previdenciários à distância, alterando bastante a forma de relacionamento do cliente com a empresa. Os fundos de pensão necessitam, portanto, acoplar, rapidamente, mecanismos de defesa em suas estratégias corporativas como uma forma de reagir ao aumento da rivalidade competitiva do setor.

Aspectos Preliminares Básicos observa-se nos modelos de planos de benefícios tradicionais a existência de incertezas associadas ao alcance das metas pré-estabelecidas: assegurar ao contratante do plano umas rendas compatíveis com suas expectativas, que se expressam ao longo do tempo na forma de riscos. Os riscos podem ser classificados em dois tipos: atuareis e financeiros.

Compreender como interagem esses riscos é fundamental na formulação das estratégias financeiras, pois a entidade deve incorrer em um risco financeiro para gestão dos recursos compatível ao nível do risco atuaria de seus planos. Uma das principais barreiras à implementação é a falta de informações adequadas dos objetivos estratégicos das empresas, segundo Kaplan e Norton (1997) a maioria dos sistemas gerenciais de hoje fornece um feedback apenas sobre o desempenho operacional de curto prazo. Dentro desta ótica procura-se, neste

trabalho, identificar um dos fatores críticos de sucesso mais relevantes para um Fundo de Pensão, que é gestão de recursos financeiros de forma a assegurar aos participantes a realização de suas expectativas com relação ao benefício previdenciário complementar contratado. Para isso é fundamental que as entidades busquem adotar medidas de desempenho financeiro que levem em consideração a relação de causa e efeito existente entre risco atuarial e o risco financeiro.

Aspectos Atuariais; As variáveis atuariais são geralmente divididas em três: financeiras, biométricas e outras. Como hipóteses financeiras podemos destacar: retorno esperado dos investimentos (taxa real de juros), crescimento real dos salários e reajuste dos benefícios concedidos.

A taxa real de juros adotada na avaliação atuarial tem grande impacto na determinação do custeio de um plano de benefícios, visto que é utilizada para encontrar o valor atual de pagamentos e/ou recebimentos que serão devidos daqui a 20, 30, 40 ou mais anos. Embora seja comum considerar essa taxa real de juros constante ao longo dos anos futuros, o ideal seria considerá-la variável ao longo do tempo, o que sem dúvida alguma tornaria os cálculos atuariais ainda mais complexos

Aspectos Financeiros; Outra componente de risco para os Fundos de Pensão são as projeções das variáveis atuariais no cálculo das reservas matemáticas que ao se desviarem das premissas formuladas ex-ante, poderão causar lucros ou perdas atuariais, como já comentado anteriormente, e dependendo da intensidade isso poderá redundar em déficit atuarial no plano de benefício. Vale evidenciar a necessidade de acompanhamento pormenorizado entre as variáveis projetadas e as realizadas, pois pode-se induzir o administrador dos investimentos a obter uma rentabilidade real de 6% ao ano, quando na realidade esta deveria ser maior devido a desvios nas projeções atuariais.

Nesse contexto, o retorno ao equilíbrio do plano de benefícios poderá ser obtido através de três maneiras distintas ou conjugadas, a saber: aumento da taxa de contribuição; redução de benefícios; e/ou maior rentabilidade dos investimentos. Comumente, os Fundos de Pensão optam por restabelecer o equilíbrio do plano através da terceira opção. Contudo, no pressuposto da eficiência de mercado, no qual todos os investidores possuem a mesma informação e expectativas com relação aos riscos, além disso que todos sejam racionais e aversos ao risco, em regra geral, é necessário incorrer em maiores riscos para obter cada vez mais rentabilidade. Como podemos observar, os desequilíbrio do plano de benefício dos Fundos de Pensão podem ser originados das premissas atuariais ou por baixo nível de rentabilidade dos investimentos. Esse trabalho será desenvolvido pressupondo que as premissas do cálculo atuarial das reservas matemáticas estão corretas.

Alocação estratégica dos Investimentos, o risco é a possibilidade de perda ou, mais formalmente, refere-se à variabilidade das taxas de retornos. A lógica da maioria dos tomadores de decisão é avessa ao risco porque ela requer retornos esperados mais altos, como compensação por assumir maiores riscos. Os ativos que compõem o portfólio dos Fundos de Pensão têm seu valor estipulado pelo mercado, que caracteriza-se por oscilações de preço em função da incerteza. O risco de mercado é qualquer medida objetiva que represente a incerteza dessas oscilações.

O monitoramento integrado de riscos é um procedimento cada vez mais recomendado no contexto de globalização econômica. Considerar apenas o retorno ajustado ao risco não possibilita obter os benefícios da eficiente estratégia de diversificação, através das diversas correlações de títulos e ativos do mercado, cada um com distintos vetores de correlação.

O administrador da carteira de investimentos do Fundo de Pensão ao deparar-se com o processo de alocação estratégica de ativos deverá: analisar os fluxos financeiros, tanto dos resgates dos seus ativos, bem como deve solicitar ao

atuário da entidade os fluxos dos benefícios e contribuições a valores futuros, de forma a adequar o perfil de liquidez dos ativos e verificar o nível de risco de mercado que ele está disposto a correr para obter a rentabilidade de cobertura não só da taxa de juros atuarial, geralmente é uma taxa real de 6% a.a., mas também para o montante referente ao eventual desequilíbrio do plano. A alocação estratégica dos Investimentos deve basear-se no conceito de fronteira eficiente, construída, objetivamente, a partir da relação ótima entre o risco e retorno. Mas, enquanto os riscos podem ser medidos em bases históricas, os retornos exigem projeções.

O conceito de fronteira eficiente foi uma teoria desenvolvida por Harry Markowitz em 1952, que decompôs o risco de um ativo em dois elementos: o risco não-diversificável (sistemático) é o risco de um ativo que pode ser atribuído a fatores de mercado que afetam todas as empresas, tais como: guerra, inflação, incidentes internacionais e fatos políticos, não podendo ser eliminado com a diversificação dos ativos; o risco diversificável (não sistemático) é o risco do ativo que pode ser atribuído às causas específicas das empresas, tais como: greves, ações regulatórias e perdas de importante cliente, podendo ser eliminado por meio da diversificação de ativos.

No presente trabalho, a preocupação é com o risco diversificável (não-sistêmico), este é a base para a teoria do fronteira eficiente de Markowitz. O pressuposto dessa teoria é de que o investidor é averso ao risco e agirá de acordo com sua aversão. Portanto, a seleção de sua carteira tenderá combinar ativos existentes no mercado que satisfaçam à seguinte situação: para dado nível de retorno tenham risco mínimo; ou para um dado nível de risco tenham retorno máximo.

Isto posto, o problema geral se apresenta da seguinte forma: "Determinar os percentuais investidos nos vários títulos que irão compor as carteiras de tal forma que para cada nível de retorno esperado da carteira o risco seja mínimo,

sujeito à condição de que todos os recursos sejam investidos nos ativos escolhidos para a carteira."

Existem diversas metodologias para atingir os objetivos da fronteira eficiente; dentre eles os mais complexos são: método gráfico; método do cálculo de máximos e mínimos condicionados; método da programação quadrática e o mais simples são; modelo das correlações históricas, modelo das correlações constantes e modelo dos índices múltiplos. poder-se-ia admitir que um processo de alocação estratégica de ativos de fundos de pensão poderia consistir das seguintes etapas:

1ª Etapa: especificação das classes de ativo a serem incluídas na carteira. As mais usuais no Brasil são: Renda Fixa, ações e imóveis;

2ª Etapa: de dois passos: i) especificação das expectativas para o retorno de cada classe e cada ativo, utilizando-se tanto dados históricos quanto das análises econômicas para determinar os retornos; e ii) estimação de uma matriz de volatilidades e correlações para os ativos em questão, com base nas séries históricas;

3ª Etapa: Elaboração da fronteira eficiente. Essa etapa consistiria em formar todos os portfólios ótimos, apresentando todas as alternativas que o fundo dispõe no tocante a uma curva eficiente, em que todos os retornos são máximos possíveis para determinado nível agregado de risco;

4ª Etapa: escolha do portfólio. Esta etapa consistirá em selecionar o portfólio eficiente que melhor satisfizesse aos objetivos de risco versus retorno e as limitações do fundo, sendo, portanto, uma decisão individual e específica. Nesse contexto, acreditamos que há necessidade de uma articulação de diversos fatores dentro dos Fundos de Pensão para obter o êxito na alocação estratégica dos ativos, dentre os quais destacamos: um bom sistema de informação que

possibilite uma avaliação dos riscos das empresas; uma política de treinamento continuada dos gestores dos investimentos de forma a aperfeiçoar as técnicas de alocação de recursos.

Avaliação de Performance dos Investimentos; Nos dias de hoje, o custo de acesso aos dados reduziram-se bastante, principalmente com o advento da internet e outros meios eletrônicos de informação em tempo real, possibilitando uma maior disseminação dos mesmos. Apesar dessas facilidades, o grande público ainda não tem acesso aos dados privados e às técnicas de análise cada vez mais sofisticadas que permitem aos analistas de investimentos obterem maiores rentabilidades do que as alcançadas pelo investidor leigo.

Nesse cenário, a simples obtenção de rentabilidade superior não é único indicador de avaliação de performance de gestão dos investimentos, por isso faz-se mister distinguir entre os gestores que: utilizam competentemente as informações traduzindo-as em boas rentabilidades com baixo risco; dos que utilizam superficialmente as informações, mas tem sorte, por isso tem boas rentabilidades; e daqueles que obtiveram altos retornos expondo demasiadamente o Fundo de Pensão ao risco e, por conseqüência, obtiveram os prêmios de riscos compatíveis com os investimentos realizados.

Desempenhos superiores no passado podem ser resultado da sorte que não se deve esperar que ocorra no futuro ou podem ser resultado de ações de um gerente de investimento altamente competente. Desempenhos inferiores podem ser causados por azar, pelo giro excessivo da carteira ou por outras causas. Portanto, são necessárias medidas que possam separar a sorte da competência.

TÉCNICAS DE AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

A primeira fase na avaliação de performance consiste na escolha da medida de rentabilidade dos investimentos. Existem duas formas de calculá-las, como segue: rentabilidade ponderada em dinheiro (dolar weighted), ou seja, Taxa

Interna de Retorno – TIR; e rentabilidade ponderada no tempo (time weighted), representada pelo método das quotas e pela taxa geométrica de retorno.

A Taxa Interna de Rentabilidade –TIR pode ser definida como a taxa de descapitalização composta que torna igual a zero a soma dos valores presentes dos fluxos de recursos dos investimentos. A TIR reflete com precisão a taxa de crescimento do valor do portfolio ao longo do tempo de um Fundo de Pensão, porém é uma medida ineficaz como meio de avaliação dos administradores de investimentos uma vez que a TIR pressupõe que uma mesma taxa rentabilidade para todo o período do investimento seja independente do valor da carteira nas datas de novas entradas e saídas de recursos. Portanto, a Taxa interna de Retorno sofre os efeitos de fatores sobre os quais o administrador dos investimentos geralmente não tem controle, tais como: data de entrada e saídas dos fluxos previdenciais, dificuldades de movimentação entre os ativos por força do tamanho das carteiras.

Diante desta limitação da Taxa Interna de Retorno, o Bank Administration Institute, em 1968, que sugere uma temática diferente de medição de performance, conhecida como Taxa de Retorno Ponderada no Tempo, podendo ser representada pelo Método de Quotas. O procedimento consiste em dividir o intervalo de estudo em sub-intervalos, cujos limites sejam as datas de fluxos de caixa de entrada e saída da carteira, e, calculando-se a TIR para cada sub-intervalo, posteriormente, é calculada a média geométrica para as taxas desses intervalos, com cada taxa um peso proporcional ao período de tempo do seu sub-intervalo correspondente.

No Brasil, a grande dificuldade de usar Método de Quotas ou Taxa de Retorno Ponderada no Tempo é a necessidade de se calcular diariamente o valor de mercado da carteira cuja rentabilidade está-se acompanhando. Quando a carteira é constituída exclusivamente de ações ou ativos de cotações diários no mercado é fácil. Todavia, quando são ativos que não têm liquidez diária ou não têm cotações divulgadas, nessa situação o Método fica prejudicado. A solução

intermediária é fazer uma estimativa dos valores de mercados destes títulos dia a dia.

A Segunda fase diz respeito às medidas de risco que são três. A primeira é o beta que mede a sensibilidade dos retornos da carteira em relação aos retornos do índice de mercado; o segundo é desvio padrão que mede o risco histórico do retorno da própria carteira; e o último é o Value-at-Risk, o mais recente, Segundo Ribeiro Filho, La Rocque, Barcellos (1997), o conceito do VaR é simples: essencialmente, é uma medida de perda em função do risco de mercado dos ativos. O VaR é um indicador de risco dinâmico que mede a perda potencial máxima – associada a uma probabilidade específica – de uma carteira em determinado período de tempo.

A grande vantagem do VaR como instrumento chave para monitoramento do risco de mercado é a capacidade de integrar em uma só medida numérica, o risco total da carteira de investimentos sob análise, sem, contudo, restringir a flexibilidade de cada gestor em utilizar as suas vantagens comparativas na alocação do ativos.

Tanto o retorno da carteira quanto seus indicadores de risco (beta e desvio padrão) podem ser comparados diretamente com os da carteira de mercado ou de outras que tenham características semelhantes. As duas medidas de desempenho ajustadas ao risco baseadas em Capital Asset Pricing Model - CAPM são os índices de Jensen e Treynor. O CAPM é o modelo que relaciona retorno esperado e risco de títulos e carteiras, em que a medida de risco é dada pelo beta e tem como pressuposto básico que a carteira de mercado seja eficiente, e também o índice de Sharpe que baseia-se no modelo de Markowitz de seleção de carteiras, como segue:

ÍNDICE DE JENSEN — Utiliza a linha de mercado de títulos como paradigma e constitui a diferença entre a taxa de retorno médio da carteira e o que

seu retorno médio seria, se a carteira estivesse posicionada na linha de mercado de títulos, dado o mesmo beta. Um índice de Jensen positivo indica que a carteira está posicionada acima da linha do mercado de títulos, o que significa que a carteira tem um bom desempenho, porque apresenta rentabilidade acima do que seria a esperada para o seu nível de risco(beta). De outra, se o índice de Jensen é negativo, a carteira tem um mau desempenho.

ÍNDICE DE TREYNOR — É o prêmio de risco por unidade de risco assumido, em que o risco é medido em termos de beta da carteira. Ao levar em conta o risco expresso pelo beta, considera o risco sistemático ou de mercado, que não é passível de diversificação. Para se avaliar o desempenho relativo da carteira, utilizando o índice de Treynor, deve-se compará-lo com o índice Treynor do mercado, considerado o beta do mercado igual a 1.

ÍNDICE DE SHARPE — Chamado pelo autor de "razão prêmio pela variabilidade", que usa como paradigma a linha de mercado de capitais. Essa linha é um conceito ligado ao modelo de Markowitz de seleção de carteiras, no qual se estabelece uma relação entre retorno e risco de títulos, em que o risco é medido pelo desvio padrão e se realizam combinações entre retornos e riscos dos títulos, de tal forma a se obter a linha da fronteira eficiente que, dado um nível de risco, consegue-se o máximo retorno e dado um nível de retorno, atinge-se o mínimo risco. As possibilidades de combinação entre investimentos em títulos livres de risco e a carteira de mercado, que supõe-se esteja na fronteira eficiente, estão contidas na linha de mercado de capitais.

O índice de Sharpe é a razão entre o prêmio de risco da carteira e o seu desvio padrão, medindo, desta forma, o prêmio de risco obtido por unidade de exposição ao risco. É igual à inclinação de uma linha reta ligando a posição do fundo com a taxa livre de risco. Um superior desempenho é obtido quando o índice da carteira é maior que o do mercado, em que o índice do mercado é a inclinação da linha do mercado de capitais.

ÍNDICE APPRASAIL RATIO — Conceitualmente, representa o excesso de retorno que significa o ganho por exposição ao risco diversificável. Presumivelmente, os gerentes poderiam adotar essa exposição somente se acreditassem que possuem informações privilegiadas. Então, o Appraisal ratio indica retorno anormal por unidade de risco diversificável.

O índice indica um bom desempenho quando positivo e significa o retorno em excesso para cada unidade de risco que pode ser obtido com a diversificação apropriada.

ÍNDICE MARKET TIMING — É uma técnica de gerência ativa em que o administrador monitora os mercados de ações e renda fixa, para antecipar tendências de superioridade em um desses mercados e, conseqüentemente, alterar sua composição de aplicações nesses tipos de ativos ou até mesmo poder investir em ações de beta alto, quando prevê uma alta no mercado de ações, ou em ações de beta baixo, quando prevê uma queda no mercado de ações.

UFPR - BC/SA
BIBLIOTECA

CONCLUSÃO

Torna-se necessário dotar essas organizações de mecanismos que auxiliem na gestão do risco atuarial e financeiro, elementos fundamentais à orientação estratégica da entidade. Dessa forma, a entidade estará adotando uma postura mais preventiva que a ajudará a reduzir a probabilidade de formação de déficits técnicos futuros, aprimoramento dos instrumentos de gestão de risco atuarial e de investimentos das entidades, oferecendo uma oportunidade de melhorar o gerenciamento das metas estratégicas de longo prazo, mantendo a aderência do rumo à estratégia adotada pela entidade, aumentando, desta forma, o grau de efetividade de sua gestão.

Mudando o seu comportamento de investidor institucional, evoluindo para uma postura mais ativa na orientação e acompanhamento dos negócios das empresas em que eles são acionistas. Existem vantagens evidentes dessa nova postura. Entre elas, podemos destacar as seguintes: melhor fiscalização e acompanhamento da administração e dos negócios da empresa; melhor decisão de investimentos adicionais ou desinvestimentos na empresa; contribuição na orientação das empresas por parte dos representantes dos fundos de pensão que tenham assento no conselho de administração ou no conselho fiscal e, finalmente maior valorização das ações, por elas constituírem blocos que dão direito à participação na administração das empresas.

Essa nova postura deve também ser consequência de expectativas por parte dos participantes dos fundos de pensão por uma maior eficiência dos administradores na gestão de seus patrimônios. Nunca é demais lembrar que o direito existe para ser exercido e, se um fundo de pensão tem o direito de indicar membro ou membros de conselhos de empresas em que é acionistas, deverá fazê-lo, sob pena de seus administradores virem a ser questionados pelos seus participantes pelo não exercício de um direito legítimo que indubitavelmente contribui com uma administração mais eficiente de seus patrimônios.

As relações societárias hoje estão bastante complexas em função do aumento do número de acionistas nas empresas e também pelas diferentes formas de associação em função da natureza do capital, e da forma de controle acionário.

Para administrar com eficiência as suas participações acionárias permanentes nesse nível complexo de relações societárias, os fundos de pensão dispõe de instrumentos informais e formais. Os informais são bastante limitados e são constituídos pela análise das demonstrações financeiras e relatórios de atividades da empresa, reuniões de analistas de mercado de capitais, divulgação de notícias e informações pela imprensa e reunião com os executivos da empresa.

Os formais são o conselho fiscal e o conselho de administração. O conselho fiscal tem uma função limitada de orientação, sendo principalmente um instrumento de fiscalização e acompanhamento dos negócios.

Por sua vez, o conselho de administração é o mais nobre e eficiente instrumento de gestão de participações acionárias permanentes porque possibilita, de forma ampla e plena, a orientação e o acompanhamento de perto dos negócios da empresa.

Essa nova postura dos fundos de pensão em procurar uma relação especial com as empresas, seja através de contatos mais estreitos, seja através de participação em conselhos de administração ou fiscal, ou até mesmo concessão de financiamento com menor risco, possibilita atender melhor os dois objetivos maiores do sistema fechado de previdência complementar, que são o de fomentar riquezas para a sociedade através da aplicação correta de seus recursos em atividade produtivas e assegurar aos seus participantes benefícios justos e seguros através de uma administração eficiente do seu patrimônio.

Tabela 1 - Quantidade de EFPC

	Quantidade		Tipo de Adm. Recursos Financeiros			
	EFPC	Patrocinadores	Externa	Interna	Mista ¹	Não Informado ²
TOTAL	361	2.093	186	87	84	4
Públicas	84	251	9	43	32	0
Federais	39	144	4	24	11	0
Estaduais	43	99	5	19	19	0
Municipais	2	8	0	0	2	0
Privadas	277	1.842	177	44	52	4

Fonte: MPAS/SPC/SPA/Cadastro

Observação: 21 EFPC estão sob regime especial, sendo 7 em intervenção, 14 em liquidação

¹Combinação das formas interna e externa

²EFPC que não iniciaram suas atividades

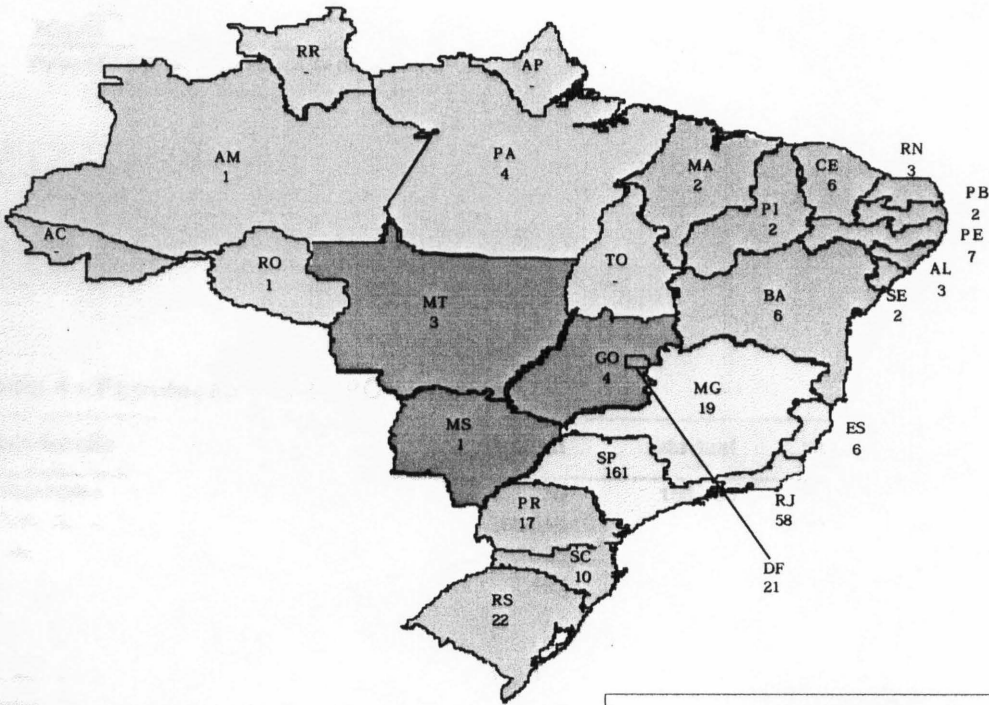


Tabela 2 - Quantidade de EFPC por Região

Região	Qtde	% do Total
NORTE	6	1,7
NORDESTE	33	9,1
SUDESTE	244	67,6
SUL	49	13,6
CENTRO-OESTE	29	8,0
Total	361	100,0

Fonte: MPAS/SPC/SPA/Cadastro



Tabela 3 - População das EFPC - Total

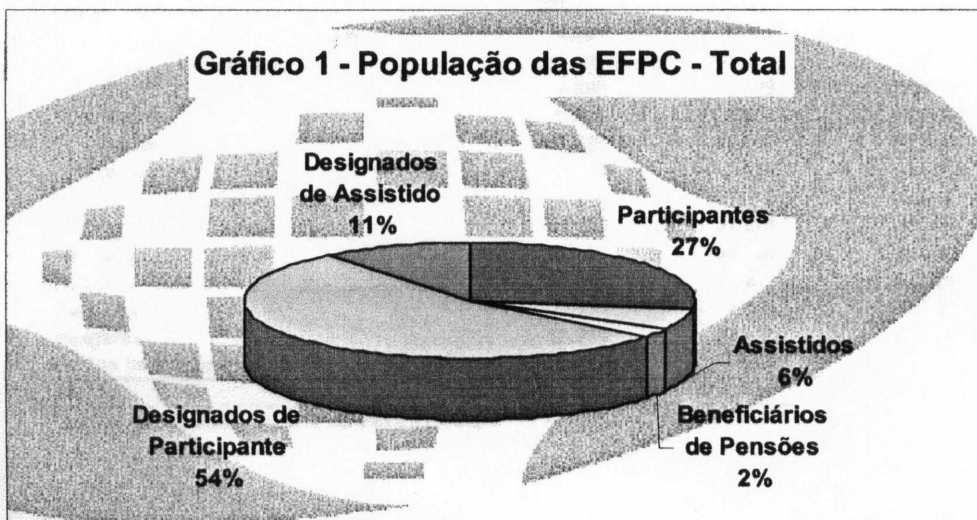
Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
Participantes	612.010	1.177.297	1.789.307
Com Custeio Patronal	519.498	1.138.916	1.658.414
Com Custeio Exclusivo do Participante	88.399	10.871	99.270
Benefício Proporcional Diferido	3.625	20.712	24.337
Em Processo de Aposentadoria	197	3.270	3.467
No Prazo de Opção	291	3.528	3.819
Assistidos - Prestação Continuada	221.778	178.652	400.430
Assistidos - Pagamento Único	3	2.300	2.303
Beneficiários de Pensão	93.213	55.410	148.623
Designados	1.871.687	2.352.737	4.224.424
Designados de Participante	1.475.531	2.044.111	3.519.642
Designados de Assistido	396.156	308.626	704.782
TOTAL	2.798.691	3.766.396	6.565.087

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

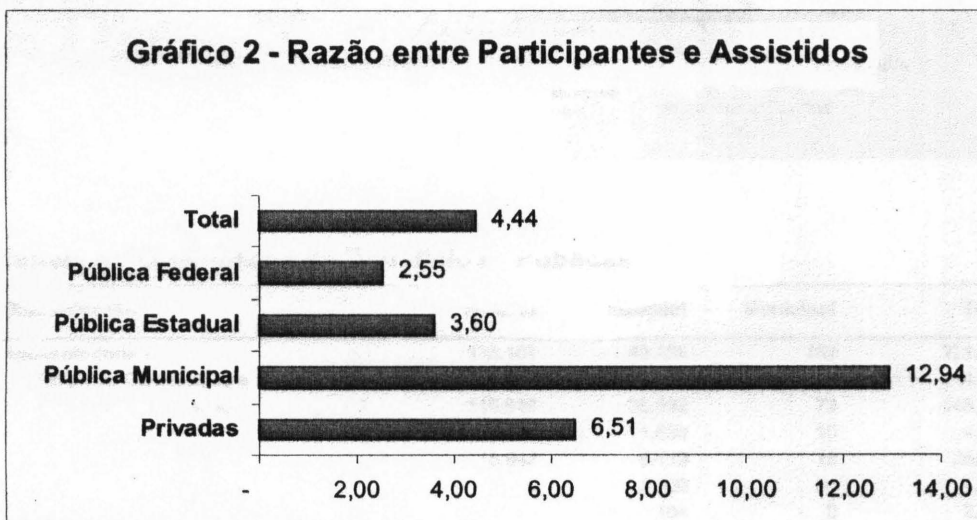
Tabela 4 - População das EFPC - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	Total
Participantes	453.730	156.183	2.097	612.010
Com Custeio Patronal	364.546	152.863	2.089	519.498
Com Custeio Exclusivo do Participante	86.536	1.855	8	88.399
Benefício Proporcional Diferido	2.490	1.135	0	3.625
Em Processo de Aposentadoria	74	123	0	197
No Prazo de Opção	84	207	0	291
Assistidos - Prestação Continuada	178.181	43.435	162	221.778
Assistidos - Pagamento Único	2	1	0	3
Beneficiários de Pensão	73.121	20.045	47	93.213
Designados	1.428.658	439.167	3.862	1.871.687
Designados de Participante	1.107.616	364.404	3.511	1.475.531
Designados de Assistido	321.042	74.763	351	396.156
TOTAL	2.133.692	658.831	6.168	2.798.691

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População



Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População



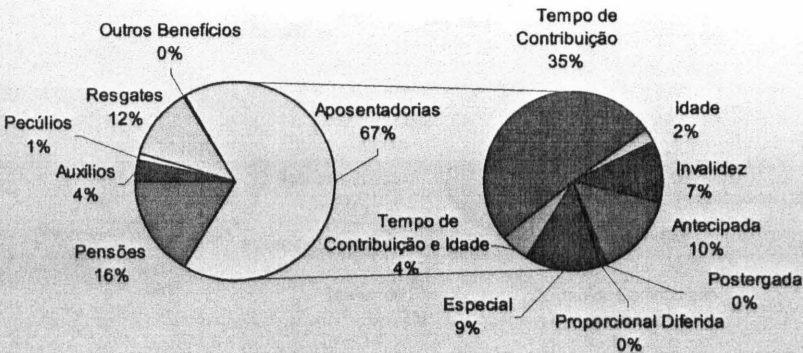
Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 5 - Quantidade de Benefícios - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
Aposentadorias	221.781	180.952	402.733
Tempo de Contribuição e Idade	4.201	18.319	22.520
Tempo de Contribuição	145.303	61.156	206.459
Idade	4.690	5.529	10.219
Invalidez	25.080	20.060	45.140
Antecipada	17.625	42.264	59.889
Postergada	2.478	488	2.966
Proporcional Diferida	418	1.863	2.281
Especial	21.986	31.273	53.259
Pensões	61.791	36.768	98.559
Auxílios	10.011	12.213	22.224
Pecúlios	5.036	2.348	7.384
Resgates	12.414	58.683	71.097
Outros Benefícios	1.002	162	1.164
TOTAL	312.035	291.126	603.161

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Gráfico 3 - Quantidade de Benefícios - Total



Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 6 - Quantidade de Benefícios - Públicas

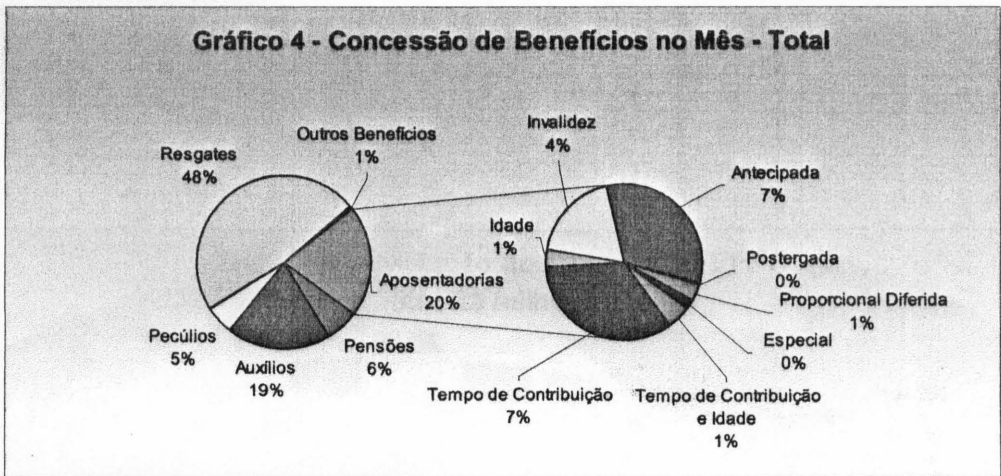
Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	Total
Aposentadorias	178.183	43.436	162	221.781
Tempo de Contribuição e Idade	1.093	3.108	0	4.201
Tempo de Contribuição	119.648	25.582	73	145.303
Idade	3.144	1.536	10	4.690
Invalidez	18.942	6.119	19	25.080
Antecipada	14.070	3.500	55	17.625
Postergada	2.374	104	0	2.478
Proporcional Diferida	149	269	0	418
Especial	18.763	3.218	5	21.986
Pensões	47.885	13.883	23	61.791
Auxílios	8.343	1.665	3	10.011
Pecúlios	4.623	408	5	5.036
Resgates	10.500	1.818	96	12.414
Outros Benefícios	1.002	0	0	1.002
TOTAL	250.536	61.210	289	312.035

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 7 - Concessão de Benefícios no Mês - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
Aposentadorias	1.108	978	2.086
Tempo de Contribuição e Idade	28	79	107
Tempo de Contribuição	482	215	697
Idade	48	26	74
Invalidez	220	177	397
Antecipada	305	382	687
Postergada	8	7	15
Proporcional Diferida	11	55	66
Especial	6	37	43
Pensões	375	247	622
Auxílios	1.095	794	1.889
Pecúlios	376	163	539
Resgates	680	4.163	4.843
Outros Benefícios	56	2	58
TOTAL	3.690	6.347	10.037

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População



Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 8 - Concessão de Benefícios no Mês - Públicas

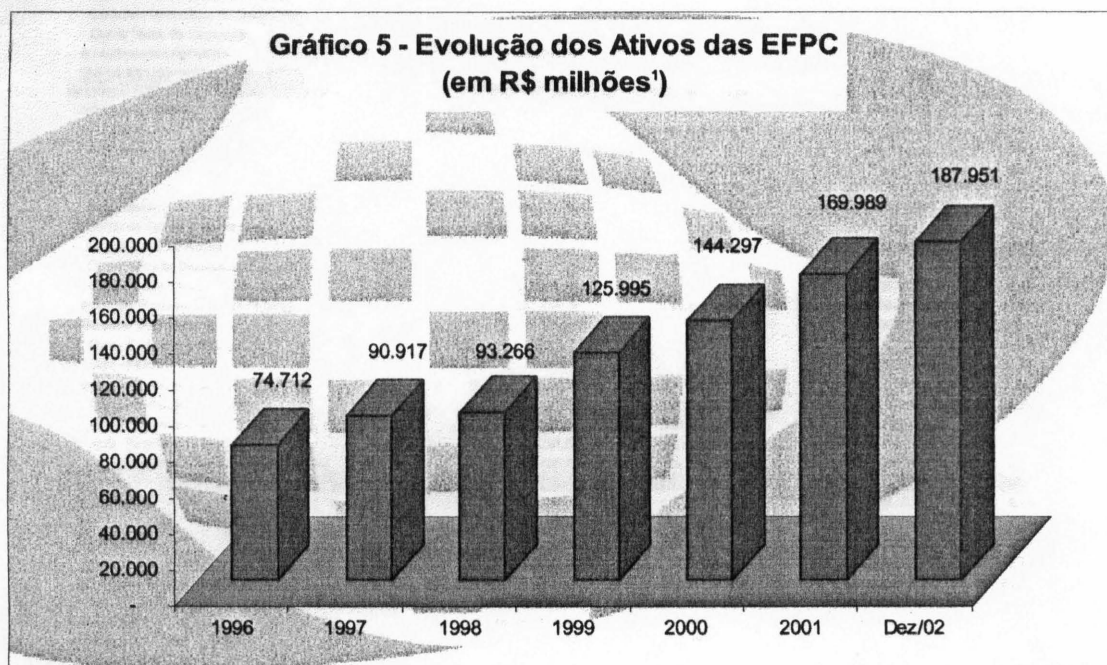
Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	Total
Aposentadorias	927	181	0	1.108
Tempo de Contribuição e Idade	6	22	0	28
Tempo de Contribuição	445	37	0	482
Idade	37	11	0	48
Invalidez	165	55	0	220
Antecipada	259	46	0	305
Postergada	8	0	0	8
Proporcional Diferida	3	8	0	11
Especial	4	2	0	6
Pensões	303	71	1	375
Auxílios	899	194	2	1.095
Pecúlios	340	35	1	376
Resgates	572	106	2	680
Outros Benefícios	56	0	0	56
TOTAL	3.097	587	6	3.690

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 9 - Ativos das EFPC (em R\$)

Discriminação	Ativos	Part. %	Variação	
			no Ano	12 meses
TOTAL	187.951.421.413,11	100,00	10,57%	19,02%
Públicas	115.960.421.254,68	61,70	0,30%	11,42%
Federais	98.193.720.290,02	52,24	8,48%	20,28%
Estaduais	17.701.590.048,52	9,42	-29,30%	-20,92%
Municipais	65.110.916,14	0,03	14,73%	21,19%
Privadas	71.991.000.158,43	38,30	32,40%	33,70%

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

¹ Valores nominais.

Tabela 10 - Programa de Investimentos - Total

Modalidades	Públicas	Privadas	TOTAL	Part. %
Renda Fixa	54.396.149.914,01	48.192.015.815,45	102.588.165.729,46	51,29
Título de Resp. Gov. Federal	19.458.435.422,34	5.487.297.403,46	24.945.732.825,80	24,32
Bônus do Tesouro Nacional	15.312.075,04	-	15.312.075,04	0,06
Notas do Tesouro Nacional	13.641.822.317,23	1.821.327.028,07	15.463.249.345,30	61,99
Letras do Tesouro Nacional	800.497.854,99	19.147.229,75	819.645.084,74	3,29
Letras Financeiras do Tesouro	3.435.339.789,95	2.166.178.554,70	5.601.518.344,65	22,45
Quotas e Obrigações do Fdo Nac. Desenv.	-	-	-	-
Títulos da Dívida Agrária	120.548.549,38	10.246.828,25	130.795.177,63	0,62
Títulos do Bndes	-	-	-	-
Certificados de Privatização	67,69	-	67,69	0,00
Títulos de Responsabil. do Banco Central	201.364.073,54	92.458.062,31	293.822.135,85	1,18
Créditos Securitizados do Tesouro Nacional	725.446.755,88	617.551.051,32	1.342.997.807,20	5,38
Títulos de Desenvolvimento Econômico	-	-	-	-
Outros Títulos Responsabil. do Gov. Federal	518.003.938,64	760.388.849,06	1.278.392.787,70	5,12
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	18.582.742,78	11.547.931,39	30.130.674,17	0,03
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	9.760.206,71	9.760.206,71	0,01
Aplicações em Instituições Financeiras	32.521.636.955,18	41.404.118.580,42	73.925.755.535,60	72,06
Cadernetas de Poupança	2.399.892,12	1.513.696,54	3.913.590,66	0,01
Cédulas Hipotecárias	-	48.018,85	48.018,85	0,01
Certificados de Depósitos Bancários	2.006.230.473,22	1.284.371.431,32	3.270.601.904,54	4,42
Recibos de Depósitos Bancários	439.637.980,31	144.222.675,05	583.860.655,36	0,79
Letras de Câmbio	-	-	-	-
Letras Hipotecárias	259.623.913,22	108.857.755,02	368.481.668,24	0,50
Letras Imobiliárias	105.385.044,10	72.063.469,91	177.448.514,01	0,24
Quotas de Fdo De Invest. Financ. - Renda Fixa	20.528.912.655,49	21.584.561.660,90	42.113.474.316,39	56,97
Fdos Aplic. Quotas De Fund. Invest. Financ.	9.009.659.490,72	18.065.956.653,82	27.075.616.144,54	36,63
Quotas de Fdos De Invest. No Exterior	-	-	-	-
Debêntures Conversíveis	14.945.643,27	8.267.756,12	23.213.399,39	0,03
Debêntures não Conversíveis	101.998.766,85	80.588.022,44	182.586.789,29	0,25
Certificados de Recebíveis Imobiliários	52.843.095,88	36.508.391,51	89.351.487,39	0,12
Outras Aplic. em Instituições Financeiras	-	37.139.046,94	37.139.046,94	0,05
Títulos de Empresas	2.398.529.904,77	1.279.800.979,96	3.678.330.884,73	3,58
Obrigações de Empresas	-	1.292.378,65	1.292.378,65	0,04
Debêntures Conversíveis	312.744.821,85	132.855.723,05	445.600.544,90	12,12
Debêntures não Conversíveis	2.001.283.863,25	946.999.002,55	2.948.282.865,80	80,20
Notas Promissórias de Distribuição Pública	5.196.798,85	2.513.845,96	7.710.644,81	0,21
Certif. Compra/Venda a Term. Energ. Elétrica	75.371.268,22	21.676.548,48	97.047.816,70	2,64
Cédulas Pignoratícias de Debêntures	-	-	-	-
Outros Títulos de Empresas	1.833.152,60	174.463.481,27	176.396.633,87	4,80
Investimentos Agrícolas	482.244,47	-	482.244,47	0,00
Outros Investimentos de Renda Fixa	482.244,47	90.713,51	572.957,98	0,06
Renda Variável	36.418.678.774,64	8.917.752.233,38	45.336.431.008,02	27,70
Mercado de Ações	20.497.898.467,28	6.129.237.741,50	26.627.136.208,78	57,43
A Vista	20.100.362.032,20	6.054.515.636,39	26.154.897.668,59	98,23
A Termo	4.821.331,53	-	4.821.331,53	0,02
Futuro	-	156.719,35	156.719,35	0,00
Opções	6.775.290,73	3.139.882,00	9.915.172,73	0,04
Resgatáveis	21.440.319,69	-	21.440.319,69	0,08
Bônus de Subscrições de Ações	219.818.698,05	8.431.456,90	228.250.154,95	0,85
Empréstimos de Ações	120.768.707,26	64.980.822,29	185.749.529,55	0,70
Certificados de Depósitos de Ações	-	-	-	-
Outros Títulos do Mercado de Ações	23.892.087,82	13.224,57	23.905.312,39	0,09
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	17.337.274,79	14.290.778,08	31.628.052,87	0,07
Mercado De Ouro	-	389.000,00	389.000,00	0,00
Ouro - Contratos a Termo	-	-	-	-
Ouro - Físico	-	389.000,00	389.000,00	100,00
Fundos de Investimentos	15.819.558.328,82	3.651.634.755,36	19.471.193.084,18	42,00
Quotas de Fundos de Ações	15.277.464.515,70	3.199.163.524,03	18.476.628.039,73	94,89
FF - Renda Variável	27.844.522,06	220.420.845,20	248.265.367,26	1,28
FAQ - Renda Variável	514.249.291,06	232.050.386,13	746.299.677,19	3,83
Outros Investimentos de Renda Variável	110.784.703,65	122.199.948,32	232.984.651,97	0,50
Investimentos Imobiliários	7.217.691.213,82	3.440.295.317,38	10.657.986.531,20	6,67
Terrenos	158.887.378,01	115.124.019,84	274.011.397,85	2,46
Em Construção	295.420.969,13	13.769.142,99	309.190.112,12	2,77
Edificações	3.889.975.066,50	2.119.816.966,87	6.009.792.033,37	53,86
Uso Próprio	117.004.992,90	49.945.410,88	166.950.403,78	2,78
Locadas a Patrocinador(es)	779.183.394,24	649.963.008,88	1.429.146.403,12	23,78
Locadas a Terceiros	2.993.786.679,36	1.419.908.547,11	4.413.695.226,47	73,44
Participações	2.426.450.674,63	862.687.064,92	3.289.137.739,55	29,48
Shopping Center	1.681.991.509,36	847.979.190,39	2.529.970.699,75	76,91
Complexo Hoteleiro	628.389.968,71	14.907.874,53	643.297.843,24	19,56
Complexo de Entretenimento	63.702.162,61	-	63.702.162,61	1,94
Complexo Hospitalar	52.367.033,95	-	52.367.033,95	1,59
Direitos em Allen. Investimentos Imobiliários	192.985.070,91	145.072.911,91	338.057.982,82	3,03
Fundos de Investimentos Imobiliários	743.663.495,14	173.993.894,49	917.657.389,63	8,22
Outros Investimentos Imobiliários	10.468.559,80	9.541.316,56	20.009.876,36	0,18
Operações com Participantes	5.806.544.056,91	787.065.967,32	6.593.610.024,23	3,94
Outros Resgatáveis	612.573.701,47	58.446.898,15	671.020.600,62	0,40
TOTAL	104.979.098.159,85	62.397.106.221,56	167.376.204.381,41	

Fonte: MPAS/SP/COAG/Balancete

Tabela 11 - Programa de Investimentos - Públicas

Modalidades	Federal	Estadual	Municipal	TOTAL	Part. %
Renda Fixa	44.833.126.283,31	8.485.767.737,78	57.255.482,94	54.396.149.514,01	51,82
Título de Resp. Gov. Federal	17.746.705.368,26	1.711.730.054,08	-	19.458.435.422,34	35,77
Bônus do Tesouro Nacional	15.312.075,04	-	-	15.312.075,04	0,08
Notas do Tesouro Nacional	13.001.630.990,28	640.291.326,95	-	13.641.922.317,23	70,11
Letras do Tesouro Nacional	786.520.988,59	13.976.866,40	-	800.497.854,99	4,11
Letras Financeiras do Tesouro	2.657.478.130,16	777.861.659,79	-	3.435.339.789,95	17,65
Quotas e Obrigações, do Fdo Nac. Desenv.	-	-	-	-	-
Títulos da Dívida Agrária	115.901.342,12	4.647.207,26	-	120.548.549,38	0,82
Títulos do Bndes	-	-	-	-	-
Certificados de Privatização	67,69	-	-	67,69	0,00
Títulos De Responsabil. do Banco Central	14.526.147,74	186.837.925,80	-	201.364.073,54	1,03
Créditos Securitizados do Tesouro Nacional	637.331.688,00	88.115.067,88	-	725.446.755,88	3,73
Títulos de Desenvolvimento Econômico	-	-	-	-	-
Outros Títulos Responsabil. Do Gov. Federal	518.003.938,64	-	-	518.003.938,64	2,86
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	16.582.742,78	-	-	16.582.742,78	0,03
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	-	-	-	-
Aplicações em Instituições Financeiras	25.649.746.659,69	6.815.634.811,34	56.255.684,15	32.521.636.955,18	59,79
Cadernetas de Poupança	500.960,54	1.898.931,58	-	2.399.892,12	0,01
Cédulas Hipotecárias	-	-	-	-	0,01
Certificados de Depósitos Bancários	1.086.452.953,62	919.570.379,38	207.140,22	2.006.230.473,22	6,17
Recibos de Depósitos Bancários	90.607.521,33	349.030.458,98	-	439.637.980,31	1,35
Letras de Câmbio	-	-	-	-	-
Letras Hipotecárias	192.849.175,06	66.774.738,16	-	259.623.913,22	0,80
Letras Imobiliárias	99.103.047,63	6.281.996,47	-	105.385.044,10	0,32
Quotas de Fdo De Invest. Financ. - Renda Fixa	16.347.801.830,15	4.125.062.281,41	56.046.543,93	20.528.912.655,49	63,12
Fdos Aplic. Quotas De Fund. Invest. Financ.	7.745.301.552,83	1.264.357.937,89	-	9.009.659.490,72	27,70
Quotas de Fdos De Invest. No Exterior	-	-	-	-	-
Debêntures Conversíveis	11.597.387,87	3.348.255,40	-	14.945.643,27	0,05
Debêntures não Conversíveis	27.242.572,71	74.756.194,14	-	101.998.766,85	0,31
Certificados de Recebíveis Imobiliários	48.289.657,95	4.553.437,93	-	52.843.095,88	0,16
Outras Aplic. em Instituições Financeiras	-	-	-	-	-
Títulos de Empresas	1.518.091.522,58	877.438.583,40	999.798,79	2.396.529.904,77	4,41
Obrigações de Empresas	-	-	-	-	-
Debêntures Conversíveis	287.479.950,24	24.937.302,12	327.569,49	312.744.821,85	13,05
Debêntures não Conversíveis	1.150.043.505,27	850.568.128,68	672.229,30	2.001.283.863,25	83,51
Notas Promissórias de Distribuição Pública	5.196.798,85	-	-	5.196.798,85	0,22
Certif. Compra/Venda a Term. Energ. Elétrica	75.371.268,22	-	-	75.371.268,22	3,15
Cédulas Pignoratícias de Debêntures	-	-	-	-	-
Outros Títulos de Empresas	-	1.933.152,60	-	1.933.152,60	0,08
Investimentos Agrícolas	-	482.244,47	-	482.244,47	0,00
Outros Investimentos de Renda Fixa	-	482.244,47	-	482.244,47	0,00
Renda Variável	34.501.896.166,52	1.943.712.608,02	-	36.445.679.774,54	34,72
Mercado de Ações	19.229.294.764,09	1.275.603.703,19	-	20.497.898.467,28	56,24
À Vista	18.895.089.542,43	1.205.292.489,77	-	20.100.382.032,20	98,06
A Termo	-	4.821.331,53	-	4.821.331,53	0,02
Futuro	-	-	-	-	-
Opções	74.389,64	6.700.901,09	-	6.775.290,73	0,03
Resgatáveis	13.402.787,79	8.037.531,90	-	21.440.319,69	0,10
Bônus de Subscrições de Ações	219.818.698,05	-	-	219.818.698,05	1,07
Empréstimos de Ações	70.017.258,36	50.751.448,90	-	120.768.707,26	0,59
Certificados de Depósitos de Ações	-	-	-	-	-
Outros Títulos do Mercado de Ações	23.892.087,82	-	-	23.892.087,82	0,12
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	17.322.889,37	14.385,42	-	17.337.274,79	0,05
Mercado De Ouro	-	-	-	-	-
Ouro - Contratos a Termo	-	-	-	-	-
Ouro - Físico	-	-	-	-	-
Fundos de Investimentos	15.165.600.699,26	653.957.629,56	-	15.819.558.328,82	43,41
Quotas de Fundos de Ações	14.731.089.731,31	546.374.784,39	-	15.277.464.515,70	96,57
FF - Renda Variável	22.053.961,90	5.790.560,16	-	27.844.522,06	0,18
FAQ - Renda Variável	412.457.006,05	101.792.285,01	-	514.249.291,06	3,25
Outros Investimentos de Renda Variável	96.647.813,80	14.136.889,85	-	110.784.703,65	0,30
Investimentos Imobiliários	8.656.096.476,29	855.741.434,77	5.141.302,86	9.512.939.213,92	7,39
Terrenos	127.117.140,97	31.547.120,09	223.116,95	158.887.378,01	2,06
Em Construção	294.755.285,98	665.683,15	-	295.420.969,13	3,83
Edificações	3.415.418.271,41	473.015.408,79	1.541.386,30	3.889.975.066,50	50,40
Uso Próprio	98.554.877,05	18.236.200,12	213.915,73	117.004.992,90	3,01
Locadas a Patrocinador(es)	573.032.984,52	206.150.409,72	-	779.183.394,24	20,03
Locadas a Terceiros	2.743.830.409,84	248.628.798,95	1.327.470,57	2.993.786.679,36	76,96
Participações	2.303.935.462,36	122.515.212,27	-	2.426.450.674,63	31,44
Shopping Center	1.582.302.897,39	99.688.611,97	-	1.681.991.509,36	69,32
Complexo Hoteleiro	628.389.968,71	-	-	628.389.968,71	25,90
Complexo de Entretenimento	63.702.162,61	-	-	63.702.162,61	2,63
Complexo Hospitalar	29.540.433,65	22.826.600,30	-	52.367.033,95	2,16
Direitos em Alien. Invest. Imobiliários	84.968.827,12	107.996.243,79	-	192.965.070,91	2,50
Fundos de Invest. Imobiliários	630.719.045,40	110.541.105,60	2.403.344,14	743.663.495,14	9,84
Outros Investimentos Imobiliários	34.443,05	9.460.661,08	973.455,47	10.468.559,60	0,14
Operações com Participantes	5.442.898.973,82	361.915.738,30	1.908.163,79	5.806.544.895,91	5,53
Outros Realizáveis	539.717.594,02	73.256.177,45	-	612.973.771,47	0,58
TOTAL	82.274.338.493,96	12.640.393.696,30	64.365.969,59	104.979.098.159,85	

Fonte: MPAS/SPOC/Catálogos

Tabela 12 - Programa Previdencial - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	Total
RECURSOS COLETADOS	9.840.310.773,37	5.364.673.274,17	15.204.984.047,54
Correntes	6.441.180.782,20	2.439.547.561,69	8.880.728.343,89
Patrocinador(es)	3.765.137.305,12	1.386.785.498,63	5.151.922.803,75
Normais	1.275.775.207,88	1.163.076.288,36	1.541.813,65
Extraordinárias	2.489.362.097,24	223.709.210,27	416.780,92
Participante Total	1.509.228.674,26	942.938.796,34	2.452.167.470,60
Ativos	1.024.519.500,51	828.172.593,09	1.852.692.093,60
Normais	1.013.045.049,40	814.530.932,33	1.643.086,48
Extraordinárias	11.474.451,11	13.641.660,76	-
Assistidos	484.709.173,75	114.766.203,25	599.475.377,00
Normais	482.187.159,02	111.454.797,89	593.641.956,91
Extraordinárias	2.522.014,73	3.311.405,36	5.833.420,09
Autofinanciados	48.910.330,42	50.553.701,56	99.464.031,98
Normais	45.126.046,77	48.459.259,71	93.585.306,48
Extraordinárias	3.784.283,65	2.094.441,85	5.878.725,50
Provisões	58.634.863,81	19.026.617,92	77.661.481,73
Outros Recursos Correntes	1.059.269.608,59	40.242.947,24	1.099.512.555,83
Remun. das Contrib. em Atraso	44.897.800,86	185.524.749,45	230.422.550,31
Recursos Prov. de Contrib. Contratadas	2.520.477.445,09	2.575.937.128,37	5.096.414.573,46
Migração entre Planos	652.486.904,74	108.563.917,86	761.050.822,60
Portabilidade	47.657,47	129.912,04	177.569,51
Outros Recursos Coletados	181.220.183,01	54.578.234,87	235.798.417,88
Compensações de Fluxos Primários	-	391.769,89	391.769,89
RECURSOS UTILIZADOS	10.100.591.802,21	6.118.238.848,79	16.218.830.651,00
Correntes	8.258.350.459,89	5.569.650.334,65	13.828.000.794,54
Benefícios	6.601.679.875,33	3.597.037.643,09	10.198.717.518,42
Aposentadorias	5.698.098.351,00	3.157.769.589,80	8.855.867.940,80
Tempo de Contribuição e Idade	107.536.480,42	213.059.729,28	320.596.209,70
Tempo de Contribuição	4.620.058.701,93	1.484.626.984,24	6.104.685.686,17
Idade	53.954.766,09	97.701.065,96	151.655.832,05
Invalidez	312.419.665,54	176.482.859,72	488.902.525,26
Antecipada	169.868.701,17	498.910.499,69	668.779.200,86
Postergada	10.058.170,85	16.119.550,00	26.177.720,85
Proporcional Diferida	3.661.559,06	25.322.979,98	28.984.539,04
Especial	420.540.305,94	645.545.920,93	1.066.086.226,87
Pensões	718.092.923,11	276.948.641,76	995.041.564,87
Auxílios	41.353.412,35	24.577.840,21	65.931.252,56
Prestação Continuada	39.714.527,76	23.778.274,11	63.492.801,87
Prestação Única	1.638.884,59	799.566,10	2.438.450,69
Pecúlios	137.094.970,70	41.747.680,63	178.842.651,33
Outros Benefícios	7.040.218,17	95.993.890,69	103.034.108,86
Prestação Continuada	528.771,03	8.401.390,67	8.930.161,70
Prestação Única	6.511.447,14	87.592.500,02	94.103.947,16
Provisões	91.932.636,83	1.239.882.957,76	1.331.815.594,59
Restituições	165.929.902,38	672.094.539,91	838.024.442,29
Outros Recursos Correntes	1.398.808.045,35	60.635.193,89	1.459.443.239,24
Migração entre Planos	652.486.904,74	108.563.917,86	761.050.822,60
Portabilidade	-	6.200.390,25	6.200.390,25
Outros Recursos Utilizados	1.189.744.212,84	433.452.340,60	1.623.196.553,44
Compensações de Fluxos Primários	10.224,74	371.865,43	382.090,17

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 13 - Programa Previdencial - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	Total
RECURSOS COLETADOS	7.476.733.303,04	2.358.719.344,00	4.858.126,33	9.840.310.773,37
Correntes	5.553.492.681,79	882.937.641,77	4.750.458,64	6.441.180.782,20
Patrocinador(es)	3.202.695.021,87	560.054.710,79	2.387.572,46	3.765.137.305,12
Normais	1.032.023.587,54	241.866.509,74	1.885.110,60	1.275.775.207,88
Extraordinárias	2.170.671.434,33	318.188.201,05	502.461,86	2.489.362.097,24
Participante Total	1.234.040.599,87	273.009.021,88	2.179.052,51	1.509.228.674,26
Ativos	795.977.543,59	226.520.933,78	2.021.023,14	1.024.519.500,51
Normais	786.253.679,57	224.770.346,69	2.021.023,14	1.013.045.049,40
Extraordinárias	9.723.864,02	1.750.587,09	-	11.474.451,11
Assistidos	438.063.056,28	46.488.088,10	158.029,37	484.709.173,75
Normais	436.204.129,77	45.921.277,74	61.751,51	482.187.159,02
Extraordinárias	1.858.926,51	566.810,36	96.277,86	2.522.014,73
Autofinanciados	42.262.614,48	6.635.963,41	11.752,53	48.910.330,42
Normais	42.020.502,45	3.093.791,79	11.752,53	45.126.046,77
Extraordinárias	242.112,03	3.542.171,62	-	3.784.283,65
Provisões	42.635.507,96	15.827.274,71	172.081,14	58.634.863,81
Outros Recursos Correntes	1.031.858.937,61	27.410.670,98	-	1.059.269.608,59
Remun. das Contrib. em Atraso	29.251.656,30	15.646.144,56	-	44.897.800,86
Recursos Prov. de Contrib. Contratadas	1.782.252.526,76	738.121.140,71	103.777,62	2.520.477.445,09
Migração entre Planos	107.522,10	652.379.382,64	-	652.486.904,74
Portabilidade	-	47.657,47	-	47.657,47
Outros Recursos Coletados	111.628.916,09	69.587.376,85	3.890,07	181.220.183,01
Compensações de Fluxos Primários	-	-	-	-
RECURSOS UTILIZADOS	8.426.306.139,55	1.672.953.363,56	1.332.299,10	10.100.591.802,21
Correntes	7.272.976.157,10	984.042.003,69	1.332.299,10	8.258.350.459,89
Benefícios	5.693.136.502,55	907.494.017,14	1.049.355,64	6.601.679.875,33
Aposentadorias	4.913.698.912,48	783.476.102,65	923.335,87	5.698.098.351,00
Tempo de Contribuição e Idade	85.228.449,44	22.308.030,98	-	107.536.480,42
Tempo de Contribuição	4.037.290.370,87	582.513.165,91	255.165,15	4.620.058.701,93
Idade	45.522.314,93	8.377.782,69	54.668,47	53.954.766,09
Invalidez	256.291.892,89	56.049.263,05	78.509,60	312.419.665,54
Antecipada	124.327.167,60	45.035.105,00	506.428,57	169.868.701,17
Postergada	8.799.940,59	1.258.230,26	-	10.058.170,85
Proporcional Diferida	-	3.661.559,06	-	3.661.559,06
Especial	356.238.776,16	64.272.965,70	28.564,08	420.540.305,94
Pensões	619.389.115,16	98.613.151,81	90.656,14	718.092.923,11
Auxílios	26.692.579,24	14.646.679,13	14.153,98	41.353.412,35
Prestação Continuada	25.157.164,78	14.543.505,22	13.857,76	39.714.527,76
Prestação Única	1.535.414,46	103.173,91	296,22	1.638.884,59
Pecúlios	129.423.974,60	7.649.786,45	21.209,65	137.094.970,70
Outros Benefícios	3.931.921,07	3.108.297,10	-	7.040.218,17
Prestação Continuada	528.771,03	-	-	528.771,03
Prestação Única	3.403.150,04	3.108.297,10	-	6.511.447,14
Provisões	63.417.368,00	28.455.929,31	59.339,52	91.932.636,83
Restituições	130.837.261,87	34.869.036,57	223.603,94	165.929.902,38
Outros Recursos Correntes	1.385.585.024,68	13.223.020,67	-	1.398.808.045,35
Migração entre Planos	107.522,10	652.379.382,64	-	652.486.904,74
Portabilidade	-	-	-	-
Outros Recursos Utilizados	1.153.222.460,35	36.521.752,49	-	1.189.744.212,84
Compensações de Fluxos Primários	-	10.224,74	-	10.224,74

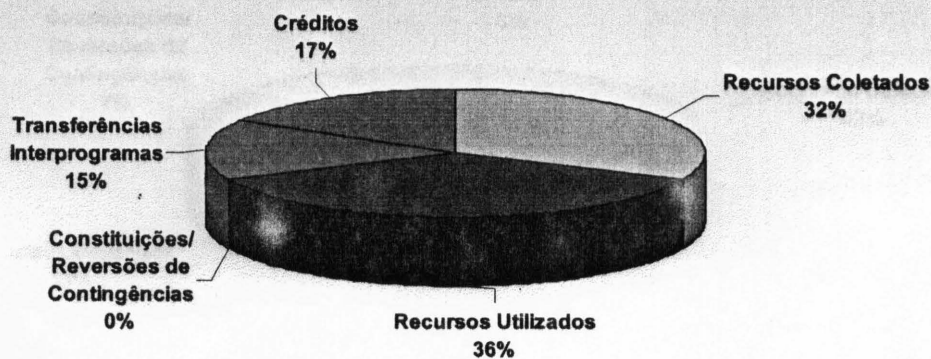
Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 14 - Programa Assistencial - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
RECURSOS COLETADOS	1.541.685.987,14	290.336.772,88	1.832.022.760,02
Correntes	1.468.583.569,31	286.158.311,90	1.754.741.881,21
Patrocinadoras	691.247.948,72	117.753.466,65	809.001.415,37
Participantes	595.710.470,57	163.516.842,56	759.227.313,13
Autofinanciados	161.875.940,26	838.245,83	162.714.186,09
Provisões	-	-	-
Outros recursos correntes	19.749.209,76	4.049.756,86	23.798.966,62
Remun. das Contrib. em Atraso	9.696.633,48	121.330,57	9.817.964,05
Recursos Prov de Contrib. Contratadas	4.217.642,61	3.527.893,89	7.745.536,50
Outros Recursos Coletados	59.188.141,74	529.236,52	59.717.378,26
RECURSOS UTILIZADOS	1.620.454.726,92	331.293.875,72	1.951.748.602,64
Correntes	1.311.281.259,02	323.682.254,26	1.634.963.513,28
Benefícios de Assistência à Saúde	1.156.306.344,20	316.845.618,36	1.473.151.962,56
Outros Benefícios Correntes	154.974.914,82	6.836.635,90	161.811.550,72
Outros Recursos Utilizados	309.173.467,90	7.591.717,00	316.765.184,90
Compensações de Fluxos Primários	-	19.904,46	19.904,46
CONSTITUIÇÕES/REVERSÕES DE CONTINGÊNCIAS	260.261.267,98	80.558,57	260.341.826,55
TRANSFERÊNCIAS INTERPROGRAMAS	173.995.760,84	139.160.063,16	313.155.824,00
CRÉDITOS	101.557.074,89	153.216.613,55	254.773.688,44

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Gráfico 6 - Programa Assistencial - Privadas



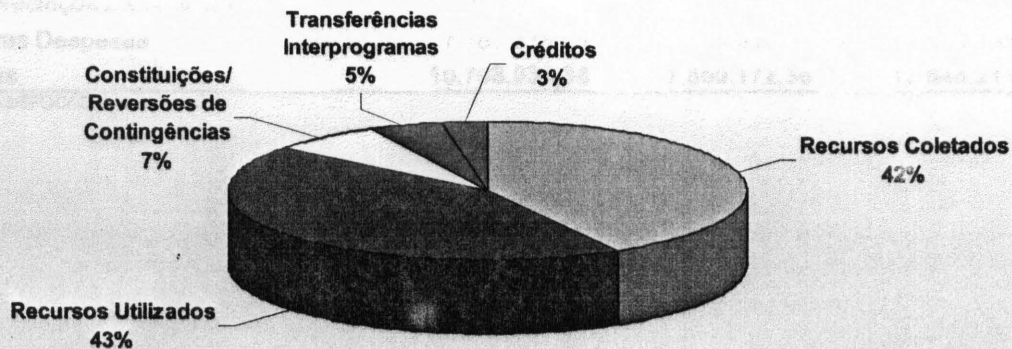
Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 15 - Programa Assistencial - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	TOTAL
RECURSOS COLETADOS	997.118.369,83	542.132.839,50	2.434.777,81	1.541.685.987,14
Correntes	936.286.108,06	529.862.683,44	2.434.777,81	1.468.583.569,31
Patrocinadoras	299.228.971,81	389.957.626,75	2.061.350,16	691.247.948,72
Participantes	496.640.570,29	98.696.472,63	373.427,65	595.710.470,57
Autofinanciados	134.394.186,63	27.481.753,63	-	161.875.940,26
Provisões	-	-	-	-
Outros recursos correntes	6.022.379,33	13.726.830,43	-	19.749.209,76
Remun. das Contrib. em Atraso	5.413.679,52	4.282.953,96	-	9.696.633,48
Recursos Prov de Contrib. Contratadas	3.750.187,20	467.455,41	-	4.217.642,61
Outros Recursos Coletados	51.668.395,05	7.519.746,69	-	59.188.141,74
RECURSOS UTILIZADOS	1.107.049.986,14	511.064.442,59	2.340.298,19	1.620.454.726,92
Correntes	803.106.002,99	505.834.957,84	2.340.298,19	1.311.281.259,02
Benefícios de Assistência à Saúde	799.502.290,66	354.463.755,35	2.340.298,19	1.156.306.344,20
Outros Benefícios Correntes	3.603.712,33	151.371.202,49	-	154.974.914,82
Outros Recursos Utilizados	303.943.983,15	5.229.484,75	-	309.173.467,90
Compensações de Fluxos Primários	-	-	-	-
CONSTITUIÇÕES/REVERSÕES DE CONTINGÊNCIAS	257.940.161,38	2.321.106,60	-	260.261.267,98
TRANSFERÊNCIAS INTERPROGRAMAS	130.521.870,47	43.431.421,59	42.468,78	173.995.760,84
CRÉDITOS	34.845.547,56	66.704.413,91	7.113,42	101.557.074,89

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Gráfico 7 - Programa Assistencial - Públicas



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 16 - Programa Administrativo - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
RECEITAS	43.929.720,08	19.241.793,04	63.171.513,12
Administração Previdencial	12.615.258,30	6.627.778,82	19.243.037,12
Administração Assistencial	12.865.434,43	1.642.539,94	14.507.974,37
Administração dos Investimentos	4.689.785,47	5.624.157,98	10.313.943,45
Outras	13.759.241,88	5.347.316,30	19.106.558,18
DESPESAS	646.007.094,44	446.613.611,73	1.092.620.706,17
Administração Previdencial	275.915.385,60	244.723.861,19	520.639.246,88
Pessoal e Encargos	121.651.282,34	67.637.832,17	189.289.114,51
Serviços de Terceiros	58.068.553,52	100.976.830,61	159.045.384,13
Despesas Gerais	13.114.411,79	6.332.271,18	19.446.682,97
Depreciações/Amortizações	68.261.469,25	62.369.160,53	130.630.629,78
Outras Despesas	14.819.668,79	7.407.766,70	22.227.435,49
Administração Assistencial	154.445.288,78	36.559.385,97	191.004.674,75
Pessoal e Encargos	87.913.964,97	15.640.292,58	103.554.257,55
Serviços de Terceiros	26.251.753,86	7.703.358,22	33.955.112,08
Despesas Gerais	2.485.127,23	215.140,34	2.700.267,57
Depreciações/Amortizações	34.783.509,24	12.897.625,12	47.681.134,36
Outras Despesas	3.010.933,48	102.969,71	3.113.903,19
Administração dos Investimentos	204.848.381,33	157.480.192,21	362.328.573,54
Pessoal e Encargos	107.761.218,42	37.640.164,90	145.401.383,32
Serviços de Terceiros	48.009.781,08	89.416.330,61	137.426.111,69
Despesas Gerais	8.291.507,28	1.759.882,84	10.051.390,12
Depreciações/Amortizações	32.998.556,27	22.897.996,43	55.896.552,70
Outras Despesas	7.787.318,28	5.765.817,43	13.553.135,71
Outras	10.798.038,64	7.850.172,36	18.648.211,00

Fonte: MPAS/SPC/CAO/Balancete

Tabela 17 - Programa Administrativo - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	TOTAL
RECEITAS	22.223.125,74	21.686.228,85	20.365,49	43.929.720,08
Administração Previdencial	5.106.650,02	7.508.608,28	-	12.615.258,30
Administração Assistencial	5.445.638,64	7.419.795,79	-	12.865.434,43
Administração dos Investimentos	1.384.528,32	3.305.257,15	-	4.689.785,47
Outras	10.286.308,76	3.452.567,63	20.365,49	13.759.241,88
DESPESAS	501.488.209,82	143.803.484,53	715.400,09	646.007.094,44
Administração Previdencial	204.618.527,79	70.986.262,29	310.595,61	275.915.385,69
Pessoal e Encargos	89.102.901,96	32.468.509,64	79.870,74	121.651.282,34
Serviços de Terceiros	41.138.546,44	16.793.536,70	136.470,38	58.068.553,52
Despesas Gerais	9.336.415,56	3.769.324,29	8.671,94	13.114.411,79
Depreciações/Amortizações	55.112.874,86	13.063.062,51	85.531,88	68.261.469,25
Outras Despesas	9.927.788,97	4.891.829,15	50,67	14.819.668,79
Administração Assistencial	112.772.431,74	41.623.274,82	49.582,22	154.445.288,78
Pessoal e Encargos	69.993.673,07	17.907.687,97	12.603,93	87.913.964,97
Serviços de Terceiros	13.626.833,31	12.599.854,19	25.066,36	26.251.753,86
Despesas Gerais	1.829.186,29	655.044,96	895,98	2.485.127,23
Depreciações/Amortizações	25.935.669,92	8.836.823,37	11.015,95	34.783.509,24
Outras Despesas	1.387.069,15	1.623.864,33	-	3.010.933,48
Administração dos Investimentos	174.434.295,95	30.058.863,12	355.222,26	204.848.381,33
Pessoal e Encargos	93.550.746,92	14.084.581,79	125.889,71	107.761.218,42
Serviços de Terceiros	39.827.758,27	8.078.074,95	103.947,86	48.009.781,08
Despesas Gerais	7.123.735,00	1.159.548,71	8.223,57	8.291.507,28
Depreciações/Amortizações	27.137.775,97	5.743.619,18	117.161,12	32.998.556,27
Outras Despesas	6.794.279,79	993.038,49	-	7.787.318,28
Outras	9.662.954,34	1.135.084,30	-	10.798.038,64

Fonte: MPAS/SPQ/CAC/Balancete

Tabela 18 - Programa de Investimentos
Rendas/Variações Positivas - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
Renda Fixa	10.735.537.969,97	10.121.966.197,01	20.857.504.166,98
Títulos de Resp. Gov. Federal	3.842.008.757,63	1.489.158.009,72	5.331.166.767,35
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	45.076.306,75	57.473.259,91	102.549.566,66
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	1.666.071,24	1.666.071,24
Aplicações em Instituições Financeiras	6.076.597.308,29	8.195.964.805,38	14.272.562.113,67
Títulos de Empresas	766.391.714,50	359.004.455,35	1.125.396.169,85
Investimentos Agrícolas	-	-	-
Outros Investimentos de Renda Fixa	5.463.882,80	18.699.595,41	24.163.478,21
Renda Variável	40.320.593.566,79	7.153.470.902,56	47.474.064.469,35
Mercado de Ações	30.362.002.370,90	5.867.690.602,88	36.229.692.973,78
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	140.203.139,34	348.747.197,70	488.950.337,04
Mercado de Ouro	-	231.000,00	231.000,00
Fundos de Investimentos	9.815.198.283,23	910.011.874,71	10.725.209.957,94
Outros Investimentos de Renda Variável	3.189.773,32	26.790.427,27	29.980.200,59
Investimentos Imobiliários	1.853.120.471,90	675.583.551,77	2.528.704.023,67
Terrenos	29.386.408,25	21.746.779,04	51.133.187,29
Em Construção	52.962.179,59	129.901,32	53.092.080,91
Edificações	1.181.422.664,10	401.080.447,08	1.582.503.111,18
Participações	472.529.825,99	177.042.510,10	649.572.336,09
Alienações de Invest. Imobiliários	37.786.663,73	44.501.023,56	82.287.687,29
Fundos de Investimentos Imobiliários	78.837.530,48	30.369.700,87	109.207.231,35
Outros Investimentos Imobiliários	195.199,76	713.189,80	908.389,56
Operações com Participantes	1.019.426.271,82	176.305.176,74	1.195.731.448,56
Empréstimos	542.248.146,04	170.109.885,90	712.358.031,94
Financiamentos Imobiliários	477.178.125,78	6.195.290,84	483.373.416,62
Relacionados com Tributos	123.633.019,93	41.597.026,62	165.230.046,55
Outros Investimentos	218.918.665,83	45.736.309,47	264.654.975,30

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 19 - Programa de Investimentos
Deduções/Variações Negativas - Total

Discriminação	Públicas	Privadas	TOTAL
Renda Fixa	1.133.261.165,26	541.246.492,64	1.674.507.657,90
Títulos de Resp. Gov. Federal	343.500.398,91	193.569.325,74	537.069.724,65
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	23.956.501,87	19.986.878,79	43.943.380,66
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	1.395.130,32	1.395.130,32
Aplicações em Instituições Financeiras	491.886.725,57	264.272.200,11	756.158.925,68
Títulos de Empresas	273.443.881,93	59.923.827,99	333.367.709,92
Investimentos Agrícolas	-	-	-
Outros Investimentos de Renda Fixa	473.656,98	2.099.129,69	2.572.786,67
Renda Variável	33.966.832.361,47	6.752.206.479,13	40.719.038.840,60
Mercado de Ações	30.083.188.136,16	5.497.692.101,84	35.580.880.238,00
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	105.554.718,40	206.762.191,69	312.316.910,09
Mercado de Ouro	-	57.000,00	57.000,00
Fundos de Investimentos	3.770.855.830,52	1.023.202.786,05	4.794.058.616,57
Outros Investimentos de Renda Variável	7.233.696,39	24.492.399,55	31.726.095,94
Investimentos Imobiliários	751.340.699,08	239.832.051,93	991.172.751,01
Terrenos	9.916.644,31	8.494.173,49	18.410.817,80
Em Construção	34.014.791,08	2.219.466,69	36.234.257,77
Edificações	408.353.831,17	160.546.366,64	568.900.197,81
Participações	224.018.078,61	43.754.633,62	267.772.712,23
Alienações de Invest. Imobiliários	21.417.500,94	17.513.207,26	38.930.708,20
Fundos de Investimentos Imobiliários	52.954.894,06	5.577.494,51	58.532.388,57
Outros Investimentos Imobiliários	664.958,91	1.726.709,72	2.391.668,63
Operações com Participantes	137.035.264,87	13.747.457,29	150.782.722,16
Empréstimos	20.950.461,20	11.876.127,15	32.826.588,35
Financiamentos Imobiliários	116.084.803,67	1.871.330,14	117.956.133,81
Relacionados com Tributos	2.119.257.469,35	290.890.553,29	2.410.148.021,64
Outros Investimentos	16.894.482,14	93.781.990,82	110.676.472,96

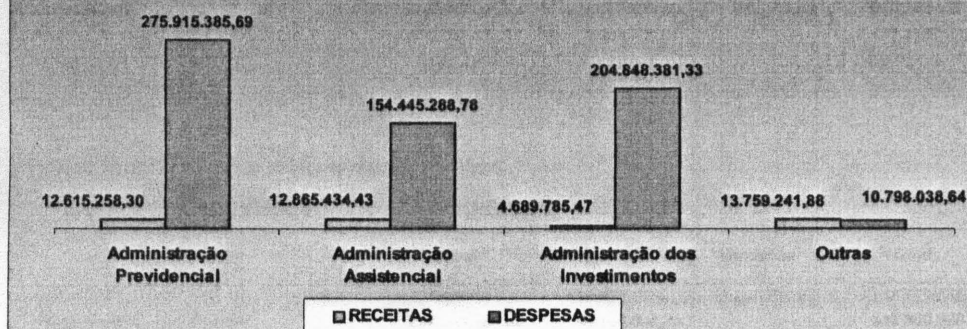
Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

**Gráfico 8 - Receitas e Despesas Administrativas - Total
(em R\$)**



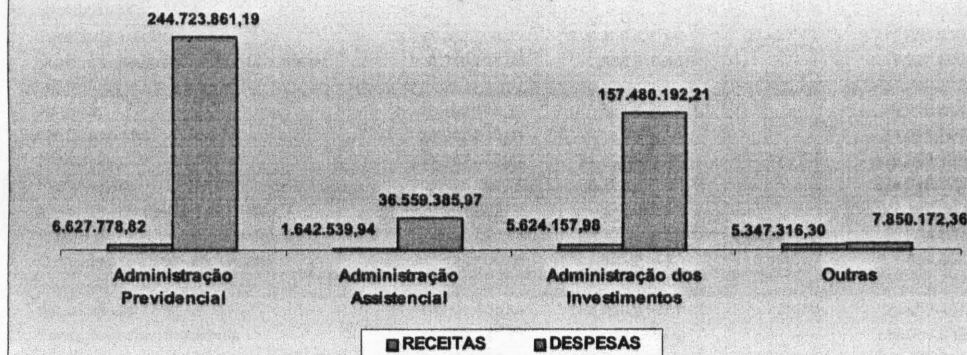
Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

**Gráfico 9 - Receitas e Despesas Administrativas - Públicas
(em R\$)**



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

**Gráfico 10 - Receitas e Despesas Administrativas - Privadas
(em R\$)**



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 20 - Programa de Investimentos
Rendas/Variações Positivas - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	TOTAL
Renda Fixa	8.759.740.928,18	1.967.066.287,58	8.730.754,21	10.735.537.969,97
Títulos de Resp. Gov. Federal	3.416.555.979,96	425.374.478,82	78.298,85	3.842.008.757,63
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	45.076.306,75	-	-	45.076.306,75
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	-	-	-
Aplicações em Instituições Financeiras	4.761.565.515,98	1.306.652.425,81	8.379.366,50	6.076.597.308,29
Títulos de Empresas	536.543.125,49	229.575.500,15	273.088,86	766.391.714,50
Investimentos Agrícolas	-	-	-	-
Outros Investimentos de Renda Fixa	-	5.463.882,80	-	5.463.882,80
Renda Variável	39.436.551.740,81	881.728.360,27	313.465,71	40.320.583.566,79
Mercado de Ações	29.716.755.052,79	644.942.422,54	304.895,57	30.362.002.370,90
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	110.405.693,89	29.797.445,45	-	140.203.139,34
Mercado de Ouro	-	-	-	-
Fundos de Investimentos	9.608.960.719,48	206.228.993,61	8.570,14	9.815.198.283,23
Outros Investimentos de Renda Variável	2.430.274,65	759.498,67	-	3.189.773,32
Investimentos Imobiliários	1.664.159.816,66	188.840.177,48	120.477,76	1.853.120.471,90
Terrenos	18.766.977,73	10.619.430,52	-	29.386.408,25
Em Construção	52.754.682,56	207.497,03	-	52.962.179,59
Edificações	1.086.617.795,12	94.699.696,79	105.172,19	1.181.422.664,10
Participações	437.362.940,94	35.166.885,05	-	472.529.825,99
Alienações de Invest. Imobiliários	22.334.713,08	15.451.950,65	-	37.786.663,73
Fundos de Investimentos Imobiliários	46.322.707,23	32.499.517,68	15.305,57	78.837.530,48
Outros Investimentos Imobiliários	-	195.199,76	-	195.199,76
Operações com Participantes	942.597.910,70	76.258.380,59	569.980,53	1.019.426.271,82
Empréstimos	466.510.485,53	75.167.679,98	569.980,53	542.248.146,04
Financiamentos Imobiliários	476.087.425,17	1.090.700,61	-	477.178.125,78
Relacionados com Tributos	84.563.144,66	38.068.875,27	-	123.633.019,93
Outros Investimentos	200.801.365,22	18.117.300,61	-	218.918.665,83

Fonte: MPAS/SPO/CAC/Balancete

Tabela 21 - Programa de Investimentos
Deduções/Variações Negativas - Públicas

Discriminação	Federal	Estadual	Municipal	TOTAL
Renda Fixa	1.001.644.167,37	130.327.289,35	1.289.708,54	1.133.261.165,26
Títulos de Resp. Gov. Federal	297.133.704,62	46.366.694,29	-	343.500.398,91
Títulos de Resp. Gov. Estaduais	23.956.501,87	-	-	23.956.501,87
Títulos de Resp. Gov. Municipais	-	-	-	-
Aplicações em Instituições Financeiras	443.330.405,15	47.590.617,42	965.703,00	491.886.725,57
Títulos de Empresas	237.223.555,73	35.896.320,66	324.005,54	273.443.881,93
Investimentos Agrícolas	-	-	-	-
Outros Investimentos de Renda Fixa	-	473.656,98	-	473.656,98
Renda Variável	32.902.913.803,47	1.063.592.102,48	326.475,52	33.966.832.381,47
Mercado de Ações	29.377.889.058,37	705.069.089,40	229.988,39	30.083.188.136,16
Bolsa de Mercadorias e de Futuros	64.443.659,68	41.111.058,72	-	105.554.718,40
Mercado de Ouro	-	-	-	-
Fundos de Investimentos	3.454.301.303,43	316.458.039,96	96.487,13	3.770.855.830,52
Outros Investimentos de Renda Variável	6.279.781,99	953.914,40	-	7.233.696,39
Investimentos Imobiliários	676.433.812,81	74.425.863,63	481.022,64	751.340.699,08
Terrenos	9.100.773,83	815.870,48	-	9.916.644,31
Em Construção	33.947.518,31	67.272,77	-	34.014.791,08
Edificações	373.217.459,47	34.996.198,11	140.173,59	408.353.831,17
Participações	215.095.002,79	8.923.075,82	-	224.018.078,61
Alienações de Invest. Imobiliários	20.601.902,59	815.598,35	-	21.417.500,94
Fundos de Investimentos Imobiliários	24.349.626,76	28.270.608,35	334.658,95	52.954.894,06
Outros Investimentos Imobiliários	121.529,06	537.239,75	6.190,10	664.958,91
Operações com Participantes	132.083.668,21	4.951.572,87	25,79	137.035.266,87
Empréstimos	16.021.520,54	4.928.914,87	25,79	20.950.461,20
Financiamentos Imobiliários	116.062.145,67	22.658,00	-	116.084.803,67
Relacionados com Tributos	2.038.418.205,99	80.702.666,37	138.595,99	2.119.257.468,35
Outros Investimentos	1.607.338,52	14.884.578,96	402.564,96	16.894.482,44

Fonte: MPAS/SPO/CAC/Balancete

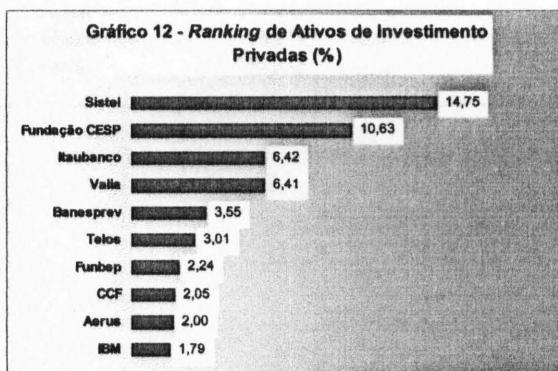
Tabela 22 - Ranking das EFPC - Ativos de Investimento (em R\$)

EFPC Públicas				EFPC Privadas			
Entidade	Valor	% Pub.	% Total	Entidade	Valor	% Priv.	% Total
1º Prev/BB	43.459.968.236,79	41,40	25,97	Sistel	9.200.717.343,87	14,75	5,50
2º Petros	18.607.500.544,63	17,72	11,12	Fundação CESP	6.632.840.840,00	10,63	3,96
3º Funcef	9.366.585.711,84	8,92	5,60	Itaubanco	4.007.688.389,34	6,42	2,39
4º Centrus	4.133.919.456,73	3,94	2,47	Valia	3.996.843.928,84	6,41	2,39
5º Fortuz	2.819.380.232,15	2,69	1,68	Banesprev	2.216.651.799,21	3,55	1,32
6º Real Grandeza	2.300.177.613,68	2,19	1,37	Telos	1.880.488.018,21	3,01	1,12
7º Fapes	1.914.320.946,13	1,82	1,14	Funbep	1.396.003.308,28	2,24	0,83
8º Refer	1.707.762.948,49	1,63	1,02	CCF	1.281.996.011,63	2,05	0,77
9º Fundação COPEL	1.599.753.259,51	1,52	0,96	Aerus	1.246.538.784,01	2,00	0,74
10º Postalis	1.331.295.631,40	1,27	0,80	IBM	1.115.197.926,25	1,79	0,67
10 maiores	87.240.664.641,35	83,10	52,12	10 Maiores	32.974.966.348,64	52,85	19,70
PÚBLICAS	104.979.088.159,85	100,00	62,72	PRIVADAS	62.397.106.221,56	100,00	37,28
TOTAL GERAL	167.376.204.381,41		100,00				

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 23 - Ranking das EFPC - Participantes

EFPC Públicas				EFPC Privadas			
Entidade	Quantidade	% Pub.	% Total	Entidade	Quantidade	% Priv.	% Total
1º Postalis	91.296	14,92	5,10	Carrefourprev	45.860	3,90	2,56
2º GEAP	83.145	13,59	4,65	CCF	41.683	3,54	2,33
3º Prev/BB	73.926	12,08	4,13	Itaubanco	34.796	2,96	1,94
4º Funcef	49.321	8,06	2,76	Sistel	33.344	2,83	1,86
5º Petros	38.816	6,34	2,17	VWPP	32.575	2,77	1,82
6º Capesesp	35.607	5,82	1,99	Aerus	31.343	2,66	1,75
7º Previminas	21.968	3,59	1,23	BB Previdência	30.922	2,63	1,73
8º Sabesp	18.508	3,02	1,03	Bomprev	27.953	2,37	1,56
9º Economus	13.642	2,23	0,76	Atílio Fontana	27.834	2,36	1,56
10º Fortuz	11.492	1,88	0,64	Prev-GM	27.686	2,35	1,55
10 maiores	437.721	71,52	24,46	10 Maiores	333.996	28,37	18,67
PÚBLICAS	612.010	100,00	34,20	PRIVADAS	1.177.297	100,00	65,80
TOTAL GERAL	1.788.307		100,00				

Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População



Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População



Fonte: MPAS/SPC/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 24 - Ranking das EFPC - Assistidos

EFPC Públicas				EFPC Privadas			
Entidade	Quantidade	% Pub.	% Total	Entidade	Quantidade	% Priv.	% Total
1º Previ/BB	52.927	23,86	13,14	Sistel	26.710	14,76	6,63
2º Petros	41.228	18,59	10,24	Fundação CESP	21.366	11,81	5,31
3º Refer	22.214	10,02	5,52	Valia	13.752	7,60	3,41
4º Funcef	15.394	6,94	3,82	CBS	11.647	6,44	2,89
5º Fortuz	8.264	3,73	2,05	Cxusiminas	7.987	4,41	1,98
6º Portus	6.531	2,94	1,62	Femco	7.312	4,04	1,82
7º Fachesf	5.865	2,64	1,46	Aerus	6.050	3,34	1,50
8º Real Grandeza	5.658	2,55	1,40	Itaubanco	5.336	2,95	1,32
9º Fundação COPEL	4.613	2,08	1,15	CCF	4.322	2,39	1,07
10º Prece	4.148	1,87	1,03	Banesprev	4.237	2,34	1,05
10 maiores	166.842	75,23	41,43	10 Maiores	108.719	60,08	27,00
PÚBLICAS	221.781	100,00	55,07	PRIVADAS	180.952	100,00	44,93
TOTAL GERAL	402.733		100,00				100,00

Fonte: MPAS/SPO/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 25 - Ranking das EFPC - População Total

EFPC Públicas				EFPC Privadas			
Entidade	Quantidade	% Pub.	% Total	Entidade	Quantidade	% Priv.	% Total
1º Previ/BB	394.324	14,09	6,01	Sistel	223.166	5,93	3,40
2º Postalis	388.007	13,86	5,91	Valia	146.899	3,90	2,24
3º Geap	284.008	10,15	4,33	Fundação CESP	122.729	3,26	1,87
4º Petros	266.973	9,54	4,07	CCF	116.327	3,09	1,77
5º Funcef	191.033	6,83	2,91	Aerus	106.865	2,84	1,63
6º Capesesp	130.646	4,67	1,99	Perdigão	89.916	2,39	1,37
7º Refer	101.519	3,63	1,55	Previ-GM	85.915	2,28	1,31
8º Sabesprev	94.320	3,37	1,44	Carrefourprev	85.749	2,28	1,31
9º Fortuz	67.348	2,41	1,03	UJS	84.658	2,25	1,29
10º Previminas	63.597	2,27	0,97	VWPP	81.645	2,17	1,24
10 maiores	1.981.775	70,81	30,19	10 Maiores	1.143.869	30,37	17,42
PÚBLICAS	2.798.691	100,00	42,63	PRIVADAS	3.766.396	100,00	57,37
TOTAL GERAL	6.565.087		100,00				100,00

Fonte: MPAS/SPO/CET/Estatística de Benefícios e População

Tabela 26 - Ranking de Investimentos - Geral - Públicas (em R\$)

EFPC Públicas		
INVESTIMENTOS	Valor	Part. %
1º QUOTAS DE FDO DE INVEST. FINANC. - RENDA FIXA	20.528.912.655,49	19,56
2º AÇÕES - MERCADO À VISTA	20.100.382.032,20	19,15
3º QUOTAS DE FUNDOS DE AÇÕES	15.277.464.515,70	14,55
4º NOTAS DO TESOIRO NACIONAL	13.641.922.317,23	12,99
5º FDS APLIC. QUOTAS DE FUND. INVEST. FINANC.	9.009.659.490,72	8,58
6º LETRAS FINANCEIRAS DO TESOIRO	3.435.339.789,95	3,27
7º FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS	3.354.417.973,91	3,20
8º LOCADAS A TERCEIROS	2.993.786.679,36	2,85
9º EMPRÉSTIMOS	2.452.126.922,00	2,34
10º CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	2.006.230.473,22	1,91
10 maiores	92.800.242.849,78	88,40
Total	104.979.098.159,85	100,00

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 27 - Ranking de Investimentos - Geral - Privadas (em R\$)

EFPC Privadas		
INVESTIMENTOS	Valor	Part. %
1º QUOTAS DE FDO DE INVEST. FINANC. - RENDA FIXA	21.584.561.660,90	34,59
2º FDS APLIC. QUOTAS DE FUND. INVEST. FINANC.	18.065.956.653,82	28,95
3º AÇÕES - MERCADO À VISTA	6.054.515.636,39	9,70
4º QUOTAS DE FUNDOS DE AÇÕES	3.199.163.524,03	5,13
5º LETRAS FINANCEIRAS DO TESOIRO	2.166.178.554,70	3,47
6º NOTAS DO TESOIRO NACIONAL	1.821.327.028,07	2,92
7º LOCADAS A TERCEIROS	1.419.908.547,11	2,28
8º CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	1.264.371.431,32	2,03
9º DEBÊNTURES NÃO CONVERSÍVEIS	946.999.002,55	1,52
10º SHOPPING CENTER	847.979.190,39	1,36
10 maiores	57.370.961.229,28	91,94
Total	62.397.106.221,56	100,00

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

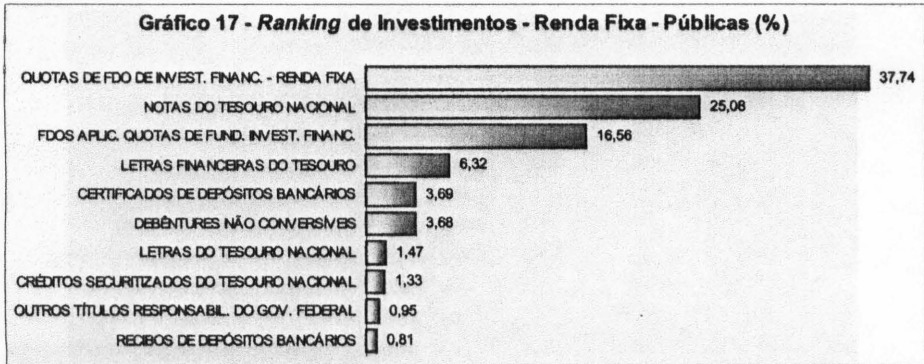


Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 28 - Ranking de Investimentos - Renda Fixa - Públicas (em R\$)

EFPC Públicas			
INVESTIMENTOS	VALOR	Part. %	
1º QUOTAS DE FDO DE INVEST. FINANC. - RENDA FIXA	20.528.912.655,49	37,74	
2º NOTAS DO TESOURO NACIONAL	13.641.922.317,23	25,08	
3º FDS APLIC. QUOTAS DE FUND. INVEST. FINANC.	9.009.659.490,72	16,56	
4º LETRAS FINANCEIRAS DO TESOURO	3.435.339.789,95	6,32	
5º CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	2.006.230.473,22	3,69	
6º DEBÊNTURES NÃO CONVERSÍVEIS	2.001.283.863,25	3,68	
7º LETRAS DO TESOURO NACIONAL	800.497.854,99	1,47	
8º CRÉDITOS SECURITIZADOS DO TESOURO NACIONAL	725.446.755,88	1,33	
9º OUTROS TÍTULOS RESPONSABIL. DO GOV. FEDERAL	518.003.938,64	0,95	
10º RECIBOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	439.637.980,31	0,81	
10 maiores	53.106.935.119,68	97,63	
Total - Renda Fixa	54.396.149.514,01	100,00	

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 29 - Ranking de Investimentos - Renda Fixa - Privadas (em R\$)

EFPC Privadas			
INVESTIMENTOS	Valor	Part. %	
1º QUOTAS DE FDO DE INVEST. FINANC. - RENDA FIXA	21.584.561.680,90	44,79	
2º FDS APLIC. QUOTAS DE FUND. INVEST. FINANC.	18.065.956.653,82	37,49	
3º LETRAS FINANCEIRAS DO TESOURO	2.166.178.554,70	4,49	
4º NOTAS DO TESOURO NACIONAL	1.821.327.028,07	3,78	
5º CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	1.264.371.431,32	2,62	
6º DEBÊNTURES NÃO CONVERSÍVEIS	946.999.002,55	1,97	
7º OUTROS TÍTULOS RESPONSABIL. DO GOV. FEDERAL	760.388.849,06	1,58	
8º CRÉDITOS SECURITIZADOS DO TESOURO NACIONAL	617.551.051,32	1,28	
9º OUTROS TÍTULOS DE EMPRESAS	174.463.481,27	0,36	
10º RECIBOS DE DEPÓSITOS BANCÁRIOS	144.222.675,05	0,30	
10 Maiores	47.546.020.388,06	98,66	
Total - Renda Fixa	48.192.615.815,45	100,00	

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

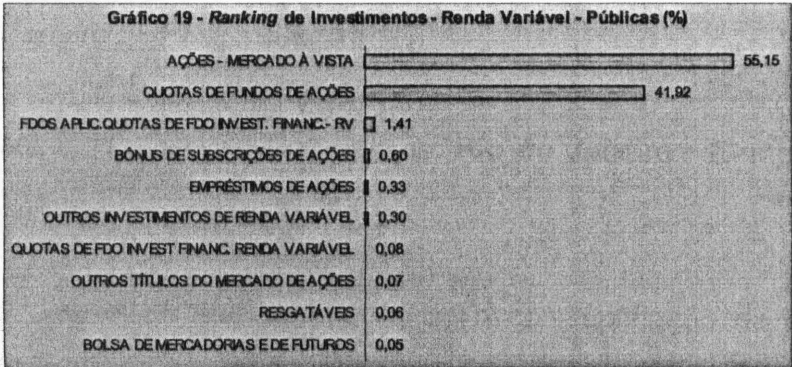


Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 30 - Ranking de Investimentos - Renda Variável - Públicas
(em R\$)

EFPC Públicas		
INVESTIMENTOS	VALOR	Part. %
1º AÇÕES - MERCADO À VISTA	20.100.382.032,20	55,15
2º QUOTAS DE FUNDOS DE AÇÕES	15.277.464.515,70	41,92
3º FDS APLIC.QUOTAS DE FDO INVEST. FINANC.- RV	514.249.291,06	1,41
4º BÔNUS DE SUBSCRIÇÕES DE AÇÕES	219.818.698,05	0,60
5º EMPRÉSTIMOS DE AÇÕES	120.768.707,26	0,33
6º OUTROS INVESTIMENTOS DE RENDA VARIÁVEL	110.784.703,65	0,30
7º QUOTAS DE FDO INVEST FINANC. RENDA VARIÁVEL	27.844.522,06	0,08
8º OUTROS TÍTULOS DO MERCADO DE AÇÕES	23.892.087,82	0,07
9º RESGATÁVEIS	21.440.319,69	0,06
10º BOLSA DE MERCADORIAS E DE FUTUROS	17.337.274,79	0,05
10 Maiores	36.433.982.152,28	99,97
Total - Renda Variável	36.445.578.774,54	100,00

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

Tabela 31 - Ranking de Investimentos - Renda Variável - Privadas
(em R\$)

EFPC Privadas		
INVESTIMENTOS	Valor	Part. %
1º AÇÕES - MERCADO À VISTA	6.054.515.636,39	61,05
2º QUOTAS DE FUNDOS DE AÇÕES	3.199.163.524,03	32,26
3º FDS APLIC.QUOTAS DE FDO INVEST. FINANC.- RV	232.050.386,13	2,34
4º QUOTAS DE FDO INVEST FINANC. RENDA VARIÁVEL	220.420.845,20	2,22
5º OUTROS INVESTIMENTOS DE RENDA VARIÁVEL	122.199.948,32	1,23
6º EMPRÉSTIMOS DE AÇÕES	64.980.822,29	0,66
7º BOLSA DE MERCADORIAS E DE FUTUROS	14.290.778,08	0,14
8º BÔNUS DE SUBSCRIÇÕES DE AÇÕES	6.431.456,90	0,06
9º MERCADO DE AÇÕES - OPÇÕES	3.139.882,00	0,03
10º OURO - FÍSICO	389.000,00	0,00
10 Maiores	9.917.582.279,34	100,00
Total - Renda Variável	9.917.752.223,26	100,00

Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete



Fonte: MPAS/SPC/CAC/Balancete

BIBLIOGRAFIA

BAIMA, Francisco R. & COSTA JR., Newton C. A. da. Avaliação de desempenho dos investimentos dos fundos de pensão. Rio de Janeiro : [s.n.], 1998.

DRUCKER, Peter F. Administrando em tempos de grandes mudanças. [s.l.] : Pioneira, 1995.

FRISCHTAK, Ricardo M. Princípios de operação de planos de contribuição definida, Rio de Janeiro : UFRJ, 1996.

PORTER, Michael E., *Estratégia Competitiva*, Rio de Janeiro : Campus ed., 16ª edição, 1998

RIBEIRO FILHO, Jair et al. Monitoramento de risco : aplicação do conceito de value-at-risk para fundos de pensão. Resenha BM & F, n.122, p.38-46 e n.123, p.23-36, 1997

ROSS, Stephen A , WESTERFIELD, Randolph W. & JAFFE, Jeffrey F. *Administração financeira*. São Paulo : Atlas, 1995.

SÁ, Geraldo Tosta de. *Administração de investimentos: teoria de carteiras e gerenciamento do risco*. Rio de Janeiro : Qualitymark ed., 1999.

STEPHANES, Reinhold. *Reforma da previdência sem segredos*. [s.l.]: Record, 1999.

KAPLAN, Robert S. & NORTON, David P., *A estratégia em ação – Balanced scorecard*. Rio de Janeiro : Campus ed., 1997.

UFPR-BC/ISA
BIBLIOTECA